

Internationaler Finanzüberblick

3. Quartal 2017

Wirtschaftliches Umfeld

USA

Die amerikanische Wirtschaft scheint die Wachstumsschwäche von anfangs Jahr überwunden zu haben. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) stieg im zweiten Quartal um starke 3.1 %. Hauptgrund waren einmal mehr die höheren Konsumausgaben. Allerdings dürften die in den nächsten Monaten folgenden Wirtschaftsindikatoren durch die Wirbelstürme der letzten Wochen getrübt werden. Es ist aber zu erwarten, dass die Wirtschaft sich trotz der bisher ausgebliebenen Impulse seitens der US-Regierung weiterhin robust entwickelt. Besonders im Zentrum stand die letzte Sitzung der amerikanischen Notenbank (FED). Erwartungsgemäss wurden die Leitzinsen unverändert belassen. Das FED geht aber weiterhin davon aus, dass dieses Jahr noch eine weitere Erhöhung folgt. Von grösserem Interesse für die Marktteilnehmer waren die Aussagen zum weiteren Vorgehen mit der auf inzwischen USD 4'500 Mrd. angeschwollenen Notenbankbilanz. Das FED wird ab Oktober pro Monat USD 10 Mrd. aus fälligen Obligationen nicht mehr reinvestieren. Alle drei Monate wird dieser Betrag erhöht, bis das Maximum von monatlich USD 50 Mrd. erreicht ist. Sie wird den Abbau aber mit viel Umsicht angehen, um übergrosse Bewegungen bei den Zinsen oder andere potentielle Spannungen an den Finanzmärkten zu vermeiden.

EU

Die europäische Wirtschaft entwickelt sich immer noch sehr erfreulich. So fiel z.B. die Arbeitslosenrate in der EU auf den tiefsten Stand seit Februar 2009. Die deutsche Konsumentenstimmung verzeichnete den fünften Anstieg in Folge und erreichte jüngst den besten Wert seit Oktober 2001. Obwohl die Europäische Zentralbank (EZB) an ihrer letzten Sitzung die unveränderte Fortführung ihrer Geldpolitik beschloss, stellte EZB-Chef Mario Draghi einen baldigen Entscheid über das weitere Vorgehen mit den derzeitigen Obligationenkäufe in Aussicht. Es ist möglich, dass bereits an der nächsten Sitzung gegen Ende Oktober eine graduelle Reduktion dieser Käufe beschlossen wird. Von einer Leitzinserhöhung sind wir aber noch weit entfernt.

Schweiz

Das Wachstum des BIP im zweiten Quartal lag mit 0.3 % unter den Erwartungen. Zudem wurde auch das erste Quartal nach unten revidiert. Diese Zahlen waren angesichts der guten Wirtschaftsentwicklung in Europa enttäuschend. Allerdings sollten das positive Umfeld und der schwächere Schweizer Franken im zweiten Halbjahr für eine deutliche Belebung sorgen. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) bleibt weiterhin bei ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung. Die Minuszinsen bleiben unverändert wie auch die Bereitschaft am Devisenmarkt zu intervenieren, sollte dies notwendig sein. Allerdings wird der Schweizer Franken nicht mehr als überbewertet bezeichnet, sondern „nur“ noch als hoch bewertet. Die schweizerische Geldpolitik wird bis auf weiteres keine Änderung erfahren.

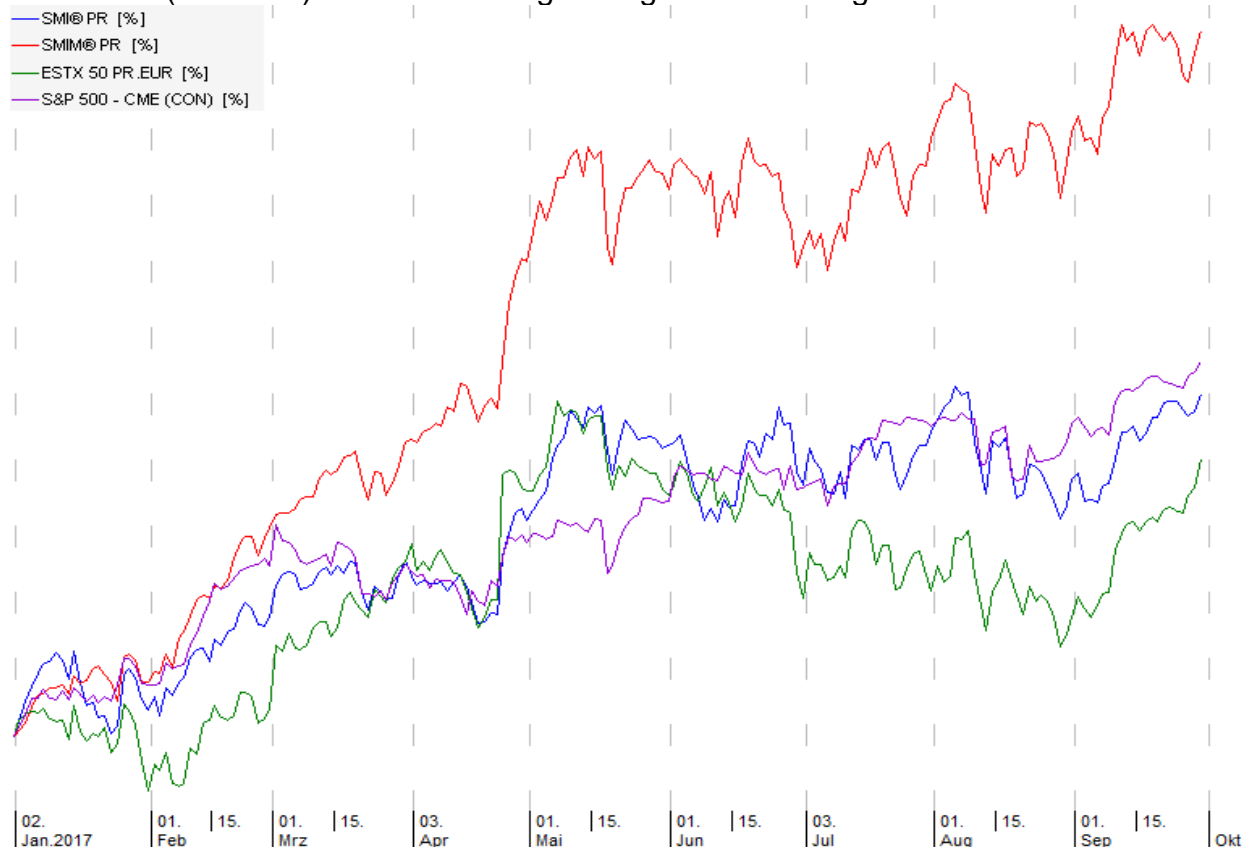
Aktienmärkte

Auch im dritten Quartal wurden die weltweiten Aktienmärkte von grösseren Rückschlägen verschont und konnten ihre bisherigen Höchststände teilweise sogar

nochmals übertreffen. Zum Ende des Quartals zogen die Indices weiter an. Dies mit Blick auf das robuste, weltweite synchron verlaufende Wirtschaftswachstum und die weiterhin tiefen Zinsen. Auch die Unternehmensnachrichten sorgten für eine gute Unterstützung.

Die Bewertungen an den Aktienmärkten sind natürlich hoch oder noch weiter gestiegen. Besonders gespannt darf man sein, wie die Aktienmärkte den Abbau der US-Notenbankbilanz in den kommenden Monaten verdauen werden. Dies ist, neben politischen Unsicherheiten, sicher einer der grössten Risikofaktoren. Bisher waren die Marktteilnehmer von der Rückkehr zur geldpolitischen Normalität durch das FED jedenfalls wenig beeindruckt.

Die Entwicklung des Swiss Market Index (SMI), des Swiss Market Index Mid (SMIM), des europäischen DJ Euro Stoxx 50 (ESTX50) und des amerikanischen Standard & Poors 500 (S&P 500) in Lokalwährung sieht grafisch wie folgt aus:



USA

Die drei wichtigsten US-Indices konnten im dritten Quartal wiederum neue Allzeithöchststände verzeichnen. Unterstützt wurde der Anstieg durch die guten Unternehmensresultate und das weltweite Wirtschaftswachstum. Die neue US-Geldpolitik sorgte bisher nicht für Verunsicherung.

Zu den besten Aktien gehörten weiterhin Unternehmen aus dem Technologiesektor, welche im Durchschnitt über 20 % zulegen konnten. Aber auch die Werte aus der Gesundheitsbranche oder der Industrie konnten deutlich zweistellig zulegen. Weiterhin nicht gefragt waren Energie- oder Telekomaktien.

EU

In Europa notierten in Lokalwährung weiterhin alle Indices im Plus. Zu den stärksten Märkten gehörten Griechenland, Österreich, Italien und Dänemark. Eher unterdurchschnittlich schnitten Frankreich, Schweden und UK ab.

Bei den von uns gehaltenen Werten überzeugten besonders LVMH mit einem Anstieg von über 20 %. Die übrigen Werte lagen leicht im Plus.

Schweiz

Der Schweizer Aktienmarkt entwickelte sich auch im dritten Quartal erfreulich und konnte weiter zulegen. Er gehört nach wie vor auch international zu den stärksten Märkten. Bei den Blue Chips des Swiss Market Index (SMI) notierte einzig Swiss Re, nach den zahlreichen Wirbelstürmen dieses Sommers, deutlich im Minus. Alle anderen Werte lagen im Plus. Besonders positiv schnitten dabei Julius Bär, Lonza, Richemont, Sika und Swatch Group ab. Die Schwergewichte Nestlé und Novartis lagen knapp zweistellig im Plus. Roche verzeichnete immerhin noch einen Anstieg von rund 6 %.

Der Swiss Market Index Mid (SMIM) lag zum Ende des 3. Quartals mit über 20 % im Plus. Von den 30 Werten waren 27, teilweise deutlich zweistellig, im Plus. Zu den grössten Gewinnern gehörten AMS, Ems-Chemie, Georg Fischer, Logitech, Partners Group, Sonova, Straumann und Temenos. Die 3 Verlierer waren Aryzta, Helvetia und Vifor Pharma. Lindt & Sprüngli konnten ein hohes einstelliges Plus verzeichnen.

Zinsen

Die Zinsen der 10jährigen Staatsanleihen bewegen sich auch weiterhin auf tiefen Niveaus. Nicht einmal die neue US-Geldpolitik konnte viel daran ändern. Die Rendite des 10jährigen US-Treasury-Bonds lag zuletzt bei 2.29 % (Ende Vorquartal bei 2.31%). Die Renditen der 10jährigen deutschen Bundesanleihe und der 10jährigen Eidgenossenanleihe haben sich ebenfalls mit 0.48 % (0.45%) bzw. -0.01 % (-0.04%) kaum verändert. Man darf aber gespannt sein, ob es nicht doch bald zu einem Anstieg der amerikanischen Zinsen kommt. Diesen dürften dann auch die Renditen in Europa und der Schweiz, in stark abgeschwächter Form, nachvollziehen.

Währungen

USD/CHF

Der USD konnte von der Trendwende der bisherigen US-Geldpolitik wenig profitieren, sondern verzeichnete anfangs September sogar noch ein neues Jahrestief. Die Bevorzugung des Euros durch die internationalen Investoren sowie das Ausbleiben der versprochenen wirtschaftsfreundlichen Steuer- und Infrastrukturpakete der US-Regierung lasteten auf dem Greenback. Trotz des jüngsten Anstiegs gehen wir davon aus, dass der USD in diesem Jahr die Parität (1:1) kaum mehr überschreiten wird.

EUR/CHF

Durch die guten Wirtschaftsdaten aus der EU beflügelt, startete der Euro im dritten Quartal zu einem wahren Höhenflug. Besonders Ende Juli beschleunigte sich der Anstieg und er konnte innert weniger Tage rund 4 Rappen zulegen. Der diesjährige Höchststand wurde im September mit knapp über 1.16 erreicht. Wir gehen davon aus, dass sich der Höhenflug des Euros in den nächsten Monaten verflachen oder leicht abschwächen wird.

GOLD

Während der Sommermonate erlebte der Goldpreis einen wahren Höhenflug und erreichte anfangs September mit rund USD 1'357 pro Feinunze den höchsten Stand seit einem Jahr. Der tiefe USD und die zeitweise Risikoaversion der Anleger im Rahmen des Nordkoreakonflikts sorgten für diese Erholung. Allerdings war diese nur von kurzer Dauer und der Preis des gelben Metalls fiel innert Kürze wieder unter die wichtige Marke von USD 1'300. Wir erwarten, dass der Kurs in den kommenden Monaten in der bisherigen Bandbreite von USD 1'280 bis 1'320 notieren wird.