

INVEST



acrevis
spektrum

Anlagebulletin Januar 2017

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser



Chinas Wachstum, das Brexit-Votum, die US-Wahlen, der Ölpreiserfall und das Verhalten der Zentralbanken: Das vergangene Anlagejahr bot einige Ereignisse, welche die Finanzmärkte in Atem hielten. Unternehmenszahlen und konjunkturelle Fundamentaldaten spielten nur eine Nebenrolle. Es gab aber auch Lichtblicke: Gold verzeichnete einen starken Kapitalzufluss, der mit einer ansprechenden Kursentwicklung belohnt wurde, und der amerikanische Aktienmarkt erreichte Allzeithöchststände. Weniger erfolgreich war der schweizerische Aktienmarkt, der das Jahr mit einer negativen Performance beendete.

Mit den anstehenden Regierungswahlen in wichtigen EU-Staaten, den Austrittsverhandlungen Grossbritanniens mit der EU sowie dem unklaren Wirtschaftsprogramm der neuen US-Regierung werden in diesem Jahr die politischen Risiken und generell die Unsicherheiten nicht kleiner – insbesondere wenn man bedenkt, dass auch in Europa seit geraumer Zeit Bewegungen gegen das Establishment auszumachen sind. Die Unterstützung populistischer und freihandelskritischer Parteien nimmt zu. «AfD» in Deutschland, «Front National» in Frankreich oder «MoVimento 5 Stelle» in Italien sind prominente Beispiele und zeugen von einer zunehmend gespaltenen Gesellschaft. Die Auswirkungen der Finanz- und Schuldenkrise sind besonders in den südlichen Peripherieländern frappant spürbar und werden Europa noch länger beschäftigen.

Eine bekannte Anlegerweisheit besagt, dass politische Börsen kurze Beine haben. Das heisst: Der Einfluss politischer Ereignisse auf die Finanzmärkte hält nicht lange an. Im vergangenen Jahr bestätigten dies sowohl das Brexit-Votum als auch die US-Wahlen. Einmal mehr ein Beweis dafür, dass es für den langfristigen Anlageerfolg von zentraler Bedeutung ist, der eigenen Anlagestrategie treu zu bleiben, auf klare finanzmarktorientierte Fakten zu fokussieren und auch bei Turbulenzen eine ruhige Hand zu bewahren.

Trotz aller Risiken dürfen die Anlagechancen nicht aus dem Blickfeld verschwinden. In einem Umfeld erhöhter Unsicherheit und ausgedehnter Geldschwemme spielen Anlagen mit Realwertcharakter eine zentrale Rolle. Zu den Realwerten gehören Aktien von Qualitätsunternehmen, Rohstoffe, Gold und Immobilien. Rohstoffe und Gold sind eine gute Möglichkeit, sich gegen eine höhere Inflation abzusichern.

Zusammenfassend bietet das neue Anlagejahr einige Ereignisse, welche die Märkte bewegen werden. Wir freuen uns, Sie in diesem anspruchsvollen Umfeld bei Ihren Anlageentscheidungen begleiten zu dürfen, wünschen Ihnen viel Erfolg und Geduld beim Investieren und bedanken uns herzlich für Ihr Vertrauen.

Ihre acrevis

Dr. Michael Steiner

Bereichsleiter Private Banking

Ausblick 1. Halbjahr



Alessandro Sgro
Asset Management
und Research

Makroökonomische Einschätzung

Erstmals seit 2014 zeigt sich ein weltweit positives makroökonomisches Umfeld. Vorlaufende konjunkturelle Indikatoren deuten darauf hin, dass sich der moderate, aber kontinuierliche wirtschaftliche Aufschwung fortsetzen wird. So sind in den wichtigsten Industrienationen rund um

den Globus die Einkaufsmanagerindizes gestiegen. Für dieses Jahr gehen wir von einem globalen realen Wirtschaftswachstum von 3 % aus. Aufgrund des geplanten Fiskalprogramms der neuen US-Regierung erwarten wir in den USA eine leichte Beschleunigung, wovon auch Europa und die Schweiz profitieren werden.

Trotz der wirtschaftlichen Belebung werden die Notenbanken ihrem expansiven Kurs treu bleiben. Eine Ausnahme stellt die amerikanische Federal Reserve dar. Sie wird ihren Zinserhöhungszyklus moderat fortsetzen. In Europa ist die Ausgangslage mit den fragilen Peripherieländern, den strukturellen Problemen und der hohen Verschuldung anders. Entsprechend erwarten wir in Europa und somit auch in der Schweiz weiterhin tiefe Zinsen.

Die grössten Risikofaktoren bleiben politischer Natur. Während in den USA nach wie vor Unsicherheiten über das genaue Fiskalprogramm bestehen, finden in verschiedenen europäischen Ländern Regierungswahlen statt. Sollte sich der Trend zu populistischen und freihandelskritischen Parteien verstärken, wird das an den Finanzmärkten zu spüren sein und Europa erneut vor eine Zerreissprobe stellen.

Währungen

Der wirtschaftliche Aufschwung und steigende Zinsen in den USA werden den US-Dollar stärken und den Euro schwächen. Das wird den Schweizer Franken gegenüber dem Euro ebenfalls wieder aufwerten. Um den Aufwertungsdruck zu minimieren, wird die Schweizerische Nationalbank mit gezielten Eurokäufen am Devisenmarkt intervenieren. Aus fundamentaler, technischer und verhaltensbezogener Sicht erwarten wir einen gegenüber dem Schweizer Franken starken US-Dollar und einen schwächeren bis neutralen Euro. Ein stärkerer US-Dollar wird sich auch auf die Währungen der Schwellenlän-

der auswirken und es wird zu Kapitalflüssen aus den Schwellenländern in den US-Dollar kommen. Wir gehen davon aus, dass die Schwellenländer zwar darunter leiden werden, die Auswirkungen jedoch geringer sein werden als im Jahr 2013, als die amerikanische Notenbank bereits einmal die Zinswende einläuten wollte.

Sicherheitsanlagen

Den Sicherheitsanlagen ordnen wir Anlagen mit einem langfristig geringeren Risiko- und Renditepotenzial zu (wie z. B. Liquidität, Obligationen und defensive Alternative Anlagen).

Obligationen

Die Renditen von Obligationen sind zwar seit Mitte 2016 kontinuierlich und nach der Wahl Donald Trumps stark angestiegen, befinden sich aber weiterhin auf einem sehr tiefen Niveau. Obligationen sind und bleiben aus fundamentaler, verhaltensbezogener und auch technischer Sicht eine unattraktive Anlageklasse. Solange das Wirtschaftswachstum nicht markant anzieht und die Zentralbanken ihre expansive Geldpolitik nicht drosseln, wird sich daran nichts ändern. Zur Ertragssteigerung empfehlen wir Ihnen, diversifiziert auf defensive Alternative Anlagen auszuweichen.

Defensive Alternative Anlagen

Weil Obligationen aufgrund ihrer Renditen und ihrer Bewertung äusserst unattraktiv sind, stellen defensive Alternative Anlagen einen wichtigen Bestandteil im Portfolio dar. Dazu gehören Immobilien, Wandelanleihen und Insurance Linked Securities (verbriefte Versicherungsrisiken). Bei Letzteren gefallen uns insbesondere Cat-Bonds. Das sind Anleihen von Versicherungsunternehmen, die dazu dienen, den finanziellen Schaden einer Naturkatastrophe zu kompensieren. Wir schätzen diese Anlageklasse deshalb, weil sie zu wichtigen Anlageklassen wie gewöhnlichen Obligationen oder Aktien nahezu unkorreliert ist. Aus fundamentaler, verhaltensbezogener und technischer Sicht sind defensive Alternative Anlagen sehr attraktiv. Aus Risikoüberlegungen legen wir bei der Investition in diese Anlagekategorie grossen Wert auf eine breite Diversifikation.

Risikoanlagen

Zu den Risikoanlagen zählen wir Anlagen mit einem langfristig erhöhten Risiko- und Renditepotenzial (vorwiegend Aktien und Alternative Anlagen wie Rohstoffe und Immobilien).

Aktien

Gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis sind Aktien weltweit auf einem historisch durchschnittlichen Niveau bewertet, bleiben aber aus fundamentaler, verhaltensbezogener und technischer Sicht eine der interessantesten Anlageklassen. Die expansive Geldpolitik wirkt weiterhin unterstützend. Zunehmende weltweite realwirtschaftliche Aktivität spricht ebenfalls für Aktien. Mittelfristig können politische Risikofaktoren wie die anstehenden Wahlen in EU-Staaten oder das unklare Fiskalprogramm in den USA immer wieder zu stärkeren Schwankungen führen. Für langfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger mit der nötigen Risikobereitschaft bleiben Aktien ein wichtiger Portfoliobestandteil.

Aktienmarkt Schweiz

Der Schweizer Aktienmarkt ist aus fundamentaler Sicht und im internationalen Vergleich durchschnittlich bewertet. Aus technischer und verhaltensbezogener Sicht bleibt er weniger attraktiv. Dennoch halten wir am hohen Gewicht unseres Heimatmarktes fest. Uns gefällt der defensive Charakter. Zudem sind wir der Meinung, dass die gross kapitalisierten Unternehmen Aufholbedarf haben. Auch die Dividendenrendite von durchschnittlich über 3 % p.a. dürfte den Schweizer Markt unterstützen.

Aktienmarkt Europa

Der europäische Aktienmarkt ist fundamental eher moderat bewertet. Aus der technischen wie verhaltensbezogenen Analyse ergibt sich ein neutrales Bild, weshalb wir an der strategischen Quote festhalten. Unterstützend wirken die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) sowie die soliden Konjunkturaussichten. Mögliche Abwärtstendenzen sind wegen der politischen Risiken allerdings nicht zu vernachlässigen.

Aktienmarkt USA

Das Fiskalprogramm der neuen US-Regierung wird die Binnenkonjunktur ankurbeln. Inländisch orientierte Unternehmen und insbesondere Unternehmen im Infrastrukturbereich werden von diesen Stimuli profitieren können. Unterstützt wird das positive Bild für US-Aktien

durch das Gewinnwachstum. Seit längerer Zeit weisen in den USA die Aktien wieder ein Gewinnwachstum gegenüber dem Vorjahr aus. Ein grosses Fragezeichen steht allerdings hinter den protektionistischen Massnahmen und deren Auswirkungen auf die Exportwirtschaft. Wir belassen die Quote für den amerikanischen Aktienmarkt vorerst auf neutral, bis die Ausrichtung des Fiskalprogramms klarer ist.

Aktienmarkt Japan

Trotz zahlreicher Bemühungen schafft es die japanische Regierung noch immer nicht, die Konjunktur nachhaltig in Schwung zu bringen. Dennoch wirken die expansiven Massnahmen der Bank of Japan unterstützend. Unsere technische Analyse zeigt eine positive Einschätzung, wogegen aus verhaltensbezogener Sicht eine negative und aus fundamentaler Sicht eine neutrale Einschätzung resultiert. In der Summe stufen wir den japanischen Aktienmarkt neutral ein.

Aktienmarkt Schwellenländer

Aktien aus Schwellenländern waren die Überraschung im vergangenen Anlagejahr. Dazu beigetragen hat eine ökonomische Erholung vieler dieser Länder. Insbesondere China profitierte von den staatlichen Stimuli. Fundamental sind Aktien aus Schwellenländern attraktiv bewertet und unsere verhaltensbezogene Analyse ist ebenfalls positiv. Unklar ist, ob und wie sich die angekündigten protektionistischen Massnahmen der neuen US-Regierung auf die asiatischen Märkte auswirken werden. Wir glauben, dass sich Aktien aus Schwellenländern positiver entwickeln werden als zurzeit befürchtet. Unterstützend wirkt dabei auch die weiterhin lockere Geldpolitik in wichtigen Industrieländern. Daher gewichten wir die Quote neutral.

Alternative Risikoanlagen

Das Potenzial für massiv höhere Notierungen bei den Rohstoffen und den Edelmetallen ist beschränkt. Sollte die Inflation jedoch weiter anziehen, bieten Rohstoff- und Edelmetallanlagen eine Absicherung. Aufgrund ihres Realwertcharakters und des Diversifikationseffekts halten wir an der bestehenden strategischen Gewichtung fest.

acrevis Spektrum: Dreidimensionale Finanzmarkt-Analyse

Diese Markteinschätzungen basieren auf unserer systematischen und permanenten Kombination von drei Analysemethoden: fundamental, verhaltensbezogen und technisch. Diese Vorgehensweise ist integraler Bestandteil unseres Beratungs- und Anlagemodells acrevis Spektrum. Sie profitieren dadurch von Anlageempfehlungen, die breiter abgestützt und fundierter sind als bei branchenüblichen ein- oder zweidimensionalen Verfahren. Weitere Informationen zu acrevis Spektrum finden Sie unter www.acrevis.ch/spektrum.

Taktische Anlageempfehlungen im Überblick

Anlagekategorie	Anlageklasse	Fundamentale Einschätzung	Verhaltensbezogene Einschätzung	Technische Einschätzung	acrevis Gesamteinschätzung
Sicherheitsanlagen	Obligationen CHF	↘	↘	→	↘
	Obligationen EUR	↘	↘	→	↘
	Obligationen USD	→	→	→	→
	Alternative Anlagen	↗			↗
Risikoanlagen	Aktien Schweiz	→	→	→	→
	Aktien Europa	↗	→	→	→
	Aktien USA	→	→	→	→
	Aktien Japan	→	↘	↗	↘
	Aktien Schwellenländer	→	↗		→
	Alternative Anlagen: Rohstoffe	→	→		→
	Alternative Anlagen: Gold	→	→	↘	↘
	Immobilien	→			→

Die Einschätzungen beziehen sich auf die Referenzwährung CHF. Rote Pfeile signalisieren eine Veränderung gegenüber unserer letzten Gesamteinschätzung.

Namenaktie acrevis Bank AG

13'618'257	Geldkurs*	CHF 1'265	Briefkurs*	CHF 1'295
------------	-----------	-----------	------------	-----------

* Kurs vom 15.12.2016

acrevis
Ihre Bank, näher bei Ihnen

RECHTLICHE HINWEISE: Die Informationen in dieser Publikation wurden durch die acrevis Bank AG zusammengetragen und stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine Empfehlung. Dieses Dokument kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse jedes Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass Aktien und Optionsscheine risikobehaftete Finanzinstrumente darstellen, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Im Weiteren verweisen wir Sie auf unsere Risikobroschüre, die Sie gerne bei uns beziehen können.

Wenden Sie sich für weitere Informationen an unsere Beraterinnen und Berater unter 058 122 75 55 oder an info@acrevis.ch
St.Gallen • Gossau SG • Wil • Wiesendangen • Bütschwil • Rapperswil-Jona • Pfäffikon SZ • Lachen SZ • Wittenbach

www.acrevis.ch