

Marktausblick 2018

Janwillem C. Acket, Chefökonom Julius Bär

Kurzfristig zeigt sich Herr Acket weiterhin positiv für die Aktienmärkte. Die fundamentale Situation ist weltweit sehr gut, die Dynamik des verarbeitenden Sektors legt in den meisten entwickelten Ländern mit sehr hohen Werten weiter zu und die Bestellungen liegen weiterhin über den Lagerbeständen. Bei der Betrachtung der Einkaufsmanagerindizes, welche ein Vorlaufindikator darstellen, fällt insbesondere die Eurozone positiv auf. Gemäss Herr Acket gilt deshalb weiterhin die Devise, bei Kursrückschlägen Aktienkäufe zu tätigen.

Die aktuell, seit 2009 andauernde Erholung der Wirtschaft stellt die zweitlängste Erholung der USA nach dem 2. Weltkrieg dar. Da das Wachstum der US-Wirtschaft im laufenden Jahr wieder höher ausfallen dürfte als jenes in Europa, könnte der Zyklus durchaus zum Längsten der Geschichte werden. Gemäss dem Analysten besteht die reale Gefahr einer Überhitzung. Eine solche könnte nicht zuletzt durch die aktuelle fiskal- (US-Steuerreform) und geldpolitische (zögerliche Anhebung der Zinsen) Situation herbeigeführt werden. Solche Eingriffe, wie auch realpolitische Massnahmen (z.B. die Lockerung von Gesetzen [Dodd Frank, Volcker Regeln], Handelspolitik) dürften die Wirtschaft in einer Phase, in welcher sie bereits nahe am Zenit läuft, kurzfristig weiter antreiben. Julius Bär erachtet deshalb eine Stagnation oder Stagflation (an Ort tretende Wirtschaft mit steigenden Preisen) ab 2019 als möglich. Für das laufende Jahr rechnet das Bankhaus in den USA mit insgesamt 4 Zinsschritten zu 0.25% und damit einen Schritt mehr als vom FOMC im Dezember signalisiert.

Keine Eile dürfte die Europäische Zentralbank (EZB) an den Tag legen. Trotz einer gut laufenden Konjunktur, zu welcher mittlerweile auch ehemalige Sorgenkinder wie Spanien oder Griechenland beitragen, bleibt der Teuerungsdruck schwach. Ein erster Zinsschritt erwartet Herr Acket erst Anfang 2019, nach der Beendigung des Anleihen-Kaufprogramms. Sollte dies der Fall sein, könnte die Zinswende in Europa mit einer möglichen Abschwächung in den USA zusammenfallen. Im Sog der europäischen Konjunktur gewinnt auch die Schweizer Wirtschaft weiter an Fahrt. Der schwächelnde Franken verstärkt diese Entwicklung und kommt insbesondere den Exportwerten zugute. Eine Anpassung des Negativzinses von aktuell -0.75% auf -0.25% erwartet die Bank erst im Verlaufe des 2019.

Weiterhin unübersichtlich ist die Situation in Grossbritannien. Der Zeitplan für den Brexit ist zwar fixiert, geregelt wurde hingegen noch nichts. Premierministerin Theresa May verliert derweil weiterhin an Rückhalt und ein Grossteil der Brexit-Befürworter scheint unterdessen das Lager gewechselt zu haben. Trotzdem dürfte der Austritt wohl durchgezogen werden, allerdings dank einer Übergangslösung wohl eher 2021 oder später. Die britische Konjunktur zeigt sich erstaunlich robust und dürfte dies im Falle einer Übergangslösung auch weiterhin sein. Die Wirren um Grossbritannien dürften allerdings andere Austrittskandidaten wie z.B. Italien an einem Austritt hindern.

In China deuten die neuesten fiskalischen und monetären Impulse auf eine Abkühlung der Konjunktur hin. Diese Entwicklung dürfte insbesondere die Schwellenländer belasten. Trotz dieser Situation und der konsequenten Umsetzung neuer Reformen dürfte das 2010 festgelegte Ziel von einer Verdoppelung der Wirtschaftsleistung bis 2020 dank der guten Entwicklung im vergangenen Jahr erreicht werden. Positiv ist auch, dass der private Konsum einen immer höheren Anteil am BIP ausweist und nur noch knapp unter der Marke von 40% liegt.

Im Basisszenario für die nächsten 12 Monate rechnet die Bank insbesondere in der Eurozone mit weiteren Kursgewinnen (DAX 30 14'600 +12.5%, IBEX 35 +11.4%, FTSE MIB +10.3%, EuroStoxx 50 +7.3%). Positiv wird auch die Entwicklung der Schwellenländer (MSCI GEM +11.2%) oder des Aktienmarktes in Hong Kong (Hang Seng +12.2%) gesehen.

Bei den Sektoren werden die Bereiche «Erdöl und Erdgas», «Industrie» und «Finanzen» übergewichtet. Untergewichtet werden die Sektoren «Konsum», «Telekommunikation», «IT», «Versorger» und «Immobilien».

Unsere Meinung

US-Präsident Trump ist ein Geschäftsmann und verhält sich auch als Präsident so. Seine schuldenfinanzierte Politik unterstützt die Wirtschaft wo immer möglich. Da diese Politik auf eine konjunkturelle Phase trifft, in welcher die Wirtschaft nicht auf externe Hilfe angewiesen ist, steigt die Wahrscheinlichkeit einer Überhitzung. Die Folge einer US-Rezession mit höherer Verschuldung wäre verheerend für die Weltwirtschaft und insbesondere auch für Europa. Die europäische Konjunktur erholt sich zwar, liegt allerdings im Zyklus deutlich hinter jener der USA. Entsprechend eingengt könnten die Währungshüter auf eine neuerliche Krise reagieren.

Verfasser: Sven Mathis, Key Advisors AG

Erstellungsdatum: 31.05.2018

KEY ADVISORS AG, Aeschengraben 9, CH-4051 Basel, Tel: 061 226 20 35, www.keyadvisors.ch

Der vorliegende Bericht wurde von der KEY ADVISORS AG erstellt und dient der Information an Kunden sowie andere interessierte Kreise. Sämtliche im Bericht enthaltenen Informationen basieren auf den von Firmen und Banken zur Verfügung gestellten Unterlagen oder Informationen. Sie wurden mit grösstmöglicher Genauigkeit recherchiert und aufbereitet. Trotzdem können Fehler, Falschangaben, oder Missverständlichkeiten nicht ausgeschlossen werden. Unsere Einschätzungen und Beurteilungen wurden so umsichtig wie möglich erstellt; sie bieten aber keine Gewähr für eine identische zukünftige Entwicklung. Die KEY ADVISORS AG übernimmt daher keine Garantie und keine Haftung für die Richtigkeit der in dieser Publikation vermittelten Informationen.