

Investment Outlook 2016

Wirtschaft und Regionen:

Geopolitische Unruhen und Erschütterungen werden entscheidend für den Jahresverlauf sein. Nur wenn Europa das Flüchtlings- und Terrorproblem unter Kontrolle bekommt, wird das zarte Pflänzchen Aufschwung überleben. Es besteht die Gefahr, dass den grossen Erdöl produzierenden arabischen Ländern ein ähnliches Schicksal droht. Die Wachstumslokomotive USA scheint eher eine Pause einzulegen, als zu beschleunigen. **Damit der Konsum anspringt, müssen die Einkommen der gesamten Bevölkerung steigen.** Dies passiert nur über Lohnsteigerungen. Damit dies umgesetzt werden kann, muss **Unternehmertum und das Schaffen von Arbeitsplätzen fiskalisch belohnt werden.** Wenn dies nicht passiert, dann sollte Herr Draghi und Frau Yellen, das Geld wirklich vom Helikopter aus herunterwerfen, anstatt weitere monetäre Experimente mit nunmehr negativem Grenznutzen zu vollführen.

Zinsen und Obligationen:

Wer glaubt, dass Obligationen noch sichere Anlagen sind, der liegt falsch. Die Liquidität ist oftmals inexistent und die Verfallrenditen bewegen sich entlang des gesamten Laufzeitenbandes bei praktisch null. **Hier hat man Risiko ohne Ertrag.** Die Überraschung wäre, wenn man im Jahr 2016 mit Obligationen eine positive Rendite erzielen könnte. Vernünftige Renditen sehen wir einzig noch bei nachrangigen Obligationen qualitativ bester Schuldner und Wandelobligationen.

Rohstoffe und Gold:

Preise können steigen, wenn die Nachfrage steigt oder das Angebot fällt. Wir glauben nicht an eine substantielle Nachfragesteigerung, aber an eine sich bald abzeichnende Angebotslücke. Die extrem einseitige Positionierung auf fallende Rohstoffpreise und einen steigenden US Dollar könnte sich umkehren, was dann viele kurzfristige Spekulanten auf dem falschen Fuss erwischen würde. Bei Gold erkennen wir ebenfalls einen zu grossen

Pessimismus und erachten das jetzige Preisniveau als attraktiv. Insbesondere wenn der US Dollar schwächer und die Inflationserwartungen steigen würden, könnte Gold positiv überraschen.

Währungen:

Grundsätzlich dürfte sich der US Dollar fundamental gesehen weiter aufwerten. **Die Marktpositionierung ist aber extrem einseitig und technisch betrachtet besteht die Gefahr, dass der US Dollar Index ein Doppel-Top macht, was zu einem fallenden US Dollar führen würde.** Hier muss man jetzt kurzfristig gut aufpassen. Der EUR/CHF wird erst stärker, wenn die Europäische Zentralbank restriktiver wird oder die Wirtschaftsentwicklung sich beschleunigt, beides erkennen wir zurzeit nicht.

Aktien:

Obwohl die jetzige Aktienhausse zeitlich zu den längsten gehört, muss dies noch lange nicht heissen, dass wir unmittelbar vor dem Ende stehen. **Ganz im Gegenteil könnten wir in der finalen Phase ein massives Überschiesse der Kurse erleben.** Der Aufwärtstrend wird erst gebrochen, wenn es entweder zu einem spürbaren Zinsanstieg, einer massiv zu hohen Bewertung oder einen Bruch im technischen Bild kommt. **Wir sind Aktien übergewichtet,** gehen aber von hohen Wertschwankungen aus, was aktives Portfolio-Management verlangt. Die Entwicklung von US Aktien wird stark vom US Dollar und geopolitischen Unsicherheiten abhängen. Sollte sich der US Dollar entgegen der Konsensmeinung abschwächen, so könnten US Aktien positiv überraschen. Japan dürfte aufgrund der expansiven Notenbankpolitik weiterhin gut abschneiden. Ähnlich wie bei Rohstoffen muss auch in China eine gewisse Ruhe einkehren, damit die Investoren die überzeugenden langfristigen Perspektiven bei extrem attraktiven Bewertungen (H-Aktien mit einem KGV von unter 8) erkennen.

Zürich, 14. Dezember 2015