

Unsere 3 Überraschungen für das Jahr 2016

Immer auf Ende eines Jahres verkünden die Banken Ihre Prognosen für das kommende Jahr. Auch wir tun dies und haben Ihnen dazu im Dezember unseren Investment Outlook 2016 zugestellt. Unser Investment Outlook entspricht unserem Basis-Szenario, welchem wir die grösste Wahrscheinlichkeit geben. Dennoch gibt es immer wieder **Überraschungen**.

Als Vermögensverwalter haben wir die Pflicht: die Wahrung der uns anvertrauten Vermögen und das Erwirtschaften einer angemessenen Rendite bei möglichst hoher Sicherheit. Dem tragen wir insbesondere mit dem folgenden Grundsatz Rechnung:

„Der erste Gedanke eines Vermögensverwalters sollte immer beim Risiko und nicht dem möglichen Gewinn liegen.“

Daraus abgeleitet stellen wir uns täglich die Frage, was sich widererwarten anders entwickeln könnte und was dies für einen Effekt auf die Vermögen unserer Kunden hätte. Unsere 3 Überraschungen für das Jahr 2016:

- 1. Donald Trump wird US Präsident**
- 2. Die Maastricht Kriterien werden massiv verwässert**
- 3. Angela Merkel tritt vorzeitig zurück**

Donald Trump wird US Präsident. Die US Stimmbürger wählen aus Frustration und Politik-Establishment-Müdigkeit den Querschläger Donald Trump. Donald Trump als Vertreter des rechten Flügels der republikanischen Partei wird die Staatsausgaben massiv reduzieren. Insbesondere werden die Reformen im US Gesundheitswesen (Obama Care) grösstenteils rückgängig gemacht. **Entsprechend kommen Pharma-Aktien unter Verkaufsdruck.** Ebenfalls werden die Steuern gesenkt, was für die Wirtschaft mittelfristig positiv ist. **Sinkende Staatsausgaben und eine tiefere Steuerquote werden für den US Dollar, gleichzeitig auch für den US Aktienmarkt, positiv sein.** Donald Trump wird als Verfechter einer starken US Aussenpolitik die Rüstungsausgaben stark erhöhen und eine protektionistische Handelspolitik umsetzen.

Die Maastricht Kriterien werden massiv verwässert. Die von niemanden mehr eingehaltenen und inhaltlich hinfälligen Maastricht Kriterien (EU-Konvergenzkriterien) eines staatlichen Schuldenstands von max. 60% des Bruttoinlandproduktes und eines jährlichen Haushaltsdefizits von max. 3% des Bruttoinlandproduktes werden verwässert. **Die Verschuldungsquote wird auf 150% und das jährliche Haushaltsdefizit auf 5% erhöht.** Auslöser sind zunehmende soziale Unruhen und die Erkenntnis, dass der monetäre Stimulus durch die Europäische Zentralbank (EZB) nicht mehr effizient ist. Der monetäre Stimulus wird durch einen fiskalischen ersetzt. **Wir sind nun soweit, dass Geld direkt an die Bürger nach Hause gesendet wird,** was Australien im Jahr 2009 bereits vorgemacht hat. Anstatt das weiter Geld in den Rachen der Finanzmärkte und der 1% der Top-Verdiener geworfen wird, kommen nun die restlichen 99% zum Zuge. Dies wird dazu führen, dass sich der Euro weiter abschwächt und der Konsum in der EU endlich anspringt. Alle Länder und die Politik sind glücklich, weil sie die neuen Maastricht Kriterien einhalten und keine Bilanzfälschungen und/oder Ausnahmeregelungen mehr betreiben müssen. Dieser fiskalische Stimulus wird die Konsumentenstimmung erhöhen, weil jeder Bürger Geld bekommt. Die Zinsen werden sukzessive steigen, weil der monetäre Stimulus durch einen

fiskalischen ersetzt wird und Nullzinsen somit nicht mehr nötig sind. Durch die Zinserhöhungen profitieren die Sozial- und Rentensysteme sowie erneut der Bürger von der Strasse. Die bessere Konsumentenstimmung, höhere Zinsen und ein steigender Konsum wird zu höheren Inflationserwartungen und ultimativ zu einer effektiv höheren Inflation führen. Die EZB erreicht ohne weitere monetäre Experimente ihr Inflationsziel von 2% bei einem relativ hohen Wirtschaftswachstum. **Dies wäre für die europäischen Aktienmärkte positiv.** Der Nachteil dieses fiskalischen Experimentes ist die Gefahr eines totalen Kollapses, sofern die neuen, noch viel höheren Schulden nicht wieder reduziert werden können. Dazu wird aber eine neue industrielle Revolution, z.B. im Bereich Clean Energy nötig sein. Nur wenn Mehrwert entsteht und nicht einfach nur Wertumschichtungen stattfinden, kann sich Europa vor dem totalen Systemkollaps retten.

Angela Merkel tritt vorzeitig zurück. Die Flüchtlingskrise wird zum Stolperstein der deutschen Bundeskanzlerin. Politischer Dissens innerhalb der EU und innerhalb der deutschen CSU/CDU wird zu massiv verhärteten Fronten führen. Die EU Aussenpolitik mit der Einbindung der Türkei wird keine Lösung sein. Ähnlich wie die Globalisierung ist auch eine zu schnelle Masseneinwanderung sozial kontraproduktiv. Solange das Problem vor Ort nicht entschlossen angegangen wird, gibt es keine Lösung. Die Glaubwürdigkeit der Kanzlerin ist so stark angeschlagen, dass sie politisch untragbar wird und die Gefahr eines Rechtsrutsches besteht. Dies kann nur durch eine restriktivere Flüchtlingspolitik und mit einer neuen Führungsperson gelöst werden. Kurzfristig wäre dieses politische Vakuum oder bestenfalls der Glaubwürdigkeitsverlust von Angela Merkel für deutsche Aktien negativ. **Die Risikoprämie bei deutschen Bundesanleihen steigt, somit gäbe es die Kombination von schwachen deutschen Aktien bei gleichzeitig fallenden Rentenkursen.**

Premium Strategy Partners AG, www.pspag.com, Tel. +41 43 243 67 70, info@pspag.com
Zürich, 7. Januar 2016