AUSBLICK 2016

2016: Ohne Wachstum gibt es keine Gewinne

UBP

UNION BANCAIRE PRIVÉE

KEIN WACHSTUM, KEIN GEWINN

In 2016 wird es hauptsächlich darum gehen, ein moderates Wachstum zu erzielen, während die Fed Fund-Sätze zum ersten Mal seit 2007 wieder steigen werden. Die Erholungsphase ist in den USA bereits weiter fortgeschritten, Europa und Japan befinden sich dagegen noch im Anfangsstadium ihrer Wachstumsdynamik. Im Gegensatz dazu dürfte China langsamer zulegen als in den letzten Jahren, da es seine Wirtschafts- und Konjunkturreformen fortsetzt. Insgesamt dürfte das weltweite Wachstum moderat bleiben und positive Überraschungen wie ein die Erwartungen übertreffendes Wirtschaftswachstum oder höher als prognostizierte Lohnsteigerungen scheinen in weiter Ferne.

Die Unternehmensgewinne werden sich wohl im positiven Bereich bewegen, doch parallel dazu könnte das Jahr periodisch von Unruhen gekennzeichnet sein, da die Auswirkungen steigender US-Leitzinsen auf anfällige Sektoren wie die Schwellenmärkte (EM) übergreifen werden. Das bedeutet, dass die Volatilität relativ hoch bleiben wird.

Zinsen: der einzige Weg führt nach oben

2016 dürfte der Abwärtstrend der langfristigen Zinsen der letzten 35 Jahre ein Ende nehmen, wobei die USA als erste Volkswirtschaft ihre Sätze anheben werden. Trotz der herrschenden Unsicherheit hat die Wahrscheinlichkeit eines Zinsschritts der Fed im Dezember zugenommen, die Markterwartungen haben sich massgeblich verändert. Die US-Notenbank dürfte jedoch vorsichtig bleiben, um Risiken sowohl aus dem Ausland (China, instabile Finanzmärkte), als auch dem Inland (tiefe Arbeitslosenrate, potenzieller Aufwärtsdruck auf die Löhne) zu bewältigen.

USA: Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

Quelle: Federal Reserve

In diesem Zusammenhang muss das Zinsexposure zwingend gut verwaltet werden. Hierbei sollte der Schwerpunkt auf Anlageklassen liegen, die weniger sensibel auf Zinsänderungen reagieren, etwa hochverzinsliche Papiere und Wandelanleihen. Anleger am Kreditmarkt sollten die Zinskomponente herausrechnen und sich auf die Spread-Komponente sowie auf eine kurze Duration konzentrieren. In diesem Umfeld gilt der Vorzug ebenfalls den Aktienmärkten: solange die Fed weiterhin eine vorsichtige Zinssteuerung betreibt, dürften die Folgen für die Aktien gemässigt ausfallen. In der Tat wirkten sich vergangene Zinsschritte positiv auf die Aktienmärkte aus, und wir veranschlagen eine Stabilisierung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse.

Positiver Ausblick für Europa

Wir glauben, dass der Ausblick für die Industriestaaten besser ist als für die Schwellenländer. Dies gilt insbesondere für die Eurozone, wo die Aktienbewertungen vernünftig sind, die EZB einen expansiven Kurs fährt und die Realwirtschaft langsam an Fahrt gewinnt. Gegenwärtig scheint sich Europa auf dem Stand zu befinden, auf dem die USA vor drei Jahren lagen, als sie die quantitative Lockerung einleiteten. Im kommenden Jahr dürften die europäischen Unternehmensgewinne einige positive Überraschungen bringen, was besonders vielversprechend für dauerhafte Konsumgüter und für an die zyklische Binnenmarkterholung gekoppelte Sektoren ist.

Technologie als Wachstumstreiber

Bei einem moderaten Wachstum bevorzugen wir weiterhin die Technologie. Die zunehmende Digitalisierung wird unser Leben und natürlich unsere Volkswirtschaften weiter verändern; deshalb favorisieren wir diese Sparte. Weitere positive Elemente sind die Kosteneffizienz und rasche Skalierbarkeit. Da unser Alltag immer stärker von technischen Innovationen durchdrungen ist, ist die Branche auch weniger anfällig für zyklische Volatilität. Die Bewertungen bleiben attraktiv, besonders im Vergleich zum Wachstumspotenzial. Dies gilt ebenfalls für die Sparte Gesundheit, die etwas der eingebüssten Dynamik zurückgewinnen könnte, da die Fundamentaldaten unbeeinträchtigt scheinen.

US-Aktien: Growth vs. Value

Quellen: MSCI, UBP Economic & Thematic Research

Generell gilt unsere Vorliebe den Wachstumswerten, die auch bei den dauerhaften Konsumgütern zu finden sind, da ein nachhaltiger, überdurchschnittlicher Gewinnzuwachs weiterhin mit einer signifikanten Prämie belohnt werden wird.

Länderauswahl an den Schwellenmärkten

Obwohl wir Industriemärkte den Schwellenmärkten (EM) deutlich vorziehen, so könnte eine sorgfältige Länder- und Sektorauswahl Performancechancen eröffnen.

2015 war für die Schwellenmärkte angesichts der Sorgen um China ein sehr schwieriges Jahr. Diese sollten jedoch allmählich nachlassen, da in mehreren Sparten Stimulierungsmassnahmen umgesetzt wurden und Konsum und Investments im Inland bereits signalisieren, dass sie die Talsohle durchschritten haben. Steigende Zinsen und ein erstarkender US-Dollar werden die Schwellenmärkte wohl weiter belasten – ein mögliches Kreditereignis oder drohende Konkurse für einige Grossbanken kämen nicht überraschend. Dennoch scheinen ein genereller Zusammenbruch der EM-Volkswirtschaften und eine systemische Krise unwahrscheinlich.

Die Vergangenheit hat auch gezeigt, dass Krisenzeiten neue Wirtschaftsreformen ankurbeln können. So kamen die nach der asiatischen Finanzkrise eingeführten Strukturreformen vielen ostasiatischen Volkswirtschaften zugute, denn sie machten sie effektiver und effizienter. In einem Land wie Indien generierte ein Regierungswechsel beeindruckende Resultate, vergleichbar mit denen weiter entwickelter Märkte. Wir rechnen erneut mit einer guten Marktentwicklung Indiens, ebenso Mexikos; demgegenüber sind wir weniger enthusiastisch im Hinblick auf Brasilien.

Portfolios an moderates Wachstum anpassen

Da sich die Welt in einem Modus moderaten Wachstums befindet, werden die Anleger ihre Portfoliostrategie anpassen und selektiv nach neuen Gewinnquellen Ausschau halten müssen.

Für 2016 gehen wir davon aus, dass die Aktienallokation (schon wieder!) die Performance der Portfolios generieren wird; die Aktienmärkte der Industriestaaten werden dabei erneut die der Schwellenländer übertreffen. Von grundlegender Bedeutung wird wiederum eine sehr selektive Aktienauswahl („Stock Picking“) sein. Wir glauben weiter an den Bullenmarkt der Aktien, sind aber der Auffassung, dass wir uns dem Ende der Rally nähern.

Die Schattenseite ist, dass an den Rohstoffmärkten das Deflationsrisiko weiterbestehen wird. Dies könnte Rohstoff orientierte Unternehmen und Volkswirtschaften belasten und die Notenbanken werden dadurch möglicherweise ihre Inflationsziele verfehlen.

2016 dürfte sich als schwieriges Jahr erweisen, doch Anleger, die in ausgewählten Sparten und Anlageklassen auf Kurs bleiben, sollten dennoch attraktive Erträge erzielen können

November 2015

Rechtshinweis

Dieses Dokument ist Werbematerial. Es dient lediglich dem internen Gebrauch und ist nicht das Ergebnis von Finanzanalysen oder Research und unterliegt damit nicht den gesetzlichen Anforderungen in Bezug auf die Unabhängigkeit von Investment-Research. Des weiteren dient es lediglich Informationszwecken und stellt daher weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Eingehen jeglicher Art von Finanztransaktionen oder zum Abschluss von jeglichen Mandaten mit Union Bancaire Privée, UBP SA, oder einer Zweigstelle der UBP Gruppe (nachfolgend "UBP") dar. Alle zur Verfügung gestellten Unterlagen geben weder ausdrückliche noch implizite Garantien oder eine dahingehende Darstellung ab, weshalb jegliche Haftung abgelehnt wird. Vorliegendes Dokument widerspiegelt die Meinung von UBP zum Datum seiner Veröffentlichung. Die in vorliegendem Dokument enthaltenen Informationen und Analysen stammen aus als zuverlässig erachteten Quellen. Dennoch gibt UBP keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Angaben und haftet nicht für allfällige direkte oder Folgeschäden, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben. Die hierin enthaltenen Informationen, Beurteilungen und Preisangaben können ohne Vorankündigung Änderungen erfahren. Vergangene Performance und/oder Finanzmarktszenarien lassen nicht auf gegenwärtige oder künftige Erträge schliessen. Investoren können einen Teil oder die Gesamtheit ihres eingangs investierten Betrages einbüssen. Zudem können Gebühren, Tarife und/oder andere Spesen zu einer Performancereduktion führen. Die hierin geäusserten Meinungen berücksichtigen weder die persönliche Situation eines Kunden noch seine Zielsetzungen oder spezifischen Bedürfnisse. UBP macht keine Aussage über die Geeignetheit der hier beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen für bestimmte Kunden und/oder zu ihrer künftigen Performance. Der Kunde sollte in Bezug auf die erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente seine Entscheidungen eigenständig treffen. Vor Eingehen jedweder Transaktion sollte der Kunde prüfen, ob die Anlageprodukte oder Dienstleistungen mit seiner persönlichen Situation vereinbar sind sowie die eingegangenen Risiken analysieren, u. a. in finanzieller, reglementarischer, rechtlicher, buchhalterischer und steuerlicher Hinsicht und gegebenenfalls professionelle Beratung einholen. Die in diesem Dokument erwähnten Investitionen können Risiken beinhalten, die schwer messbar und in die Bewertung besagter Investitionen schwer integrierbar sind. Generell richten sich Produkte mit erhöhtem Risiko wie Derivate, strukturierte Produkte, nicht traditionelle bzw. alternative Investments (Hedgefonds, Private Equity, Investmentfonds usw) ausschliesslich an erfahrene Investoren, die in der Lage sind, das entsprechende Risiko zu verstehen und zu tragen. Der Kunde könnte sich einem Wechselkursrisiko aussetzen, wenn ein Produkt oder ein Basisinstrument in einer anderen Währung begeben wird als diejenige seines Wohnsitzlandes. Investitionen können Wechselkursschwankungen ausgesetzt sein, die zu Wertsteigerungen und Werteinbussen führen können. Auf Anfrage kann die UBP ausführlichere Informationen zu den mit spezifischen Anlagen einhergehenden Risiken geben. Vorliegendes Dokument wird von der Union Bancaire Privée, UBP SA, veröffentlicht, eine Bank, die der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA unterstellt ist und nicht der Kontrolle einer ausländischen Behörde unterliegt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, die gemäss geltendem Gesetz diese Art von Informationen entweder infolge ihrer Nationalität oder ihres Wohnsitzes nicht erhalten dürfen. Die Übermittlung oder der Vertrieb des vorliegenden Dokumentes oder Kopien davon ausserhalb der Schweiz sind untersagt, ausser sie sind mit geltendem Gesetz vereinbar.

Union Bancaire Privée, UBP SA
Rue du Rhône 96-98 | Postfach 1320 | 1211 Genf 1, Schweiz
T +41 58 819 21 11 | E ubp@ubp.com | www.ubp.com