

Investment Newsletter

Mobiliar Asset Management

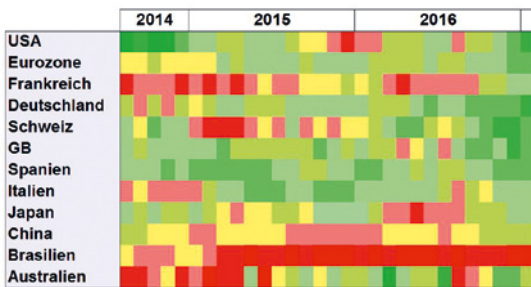
Ausgabe 1/17 Februar 2017



Euro auf dem Prüfstand

Die globale Konjunktur hellt sich auf

PMI Daten der wichtigsten Volkswirtschaften

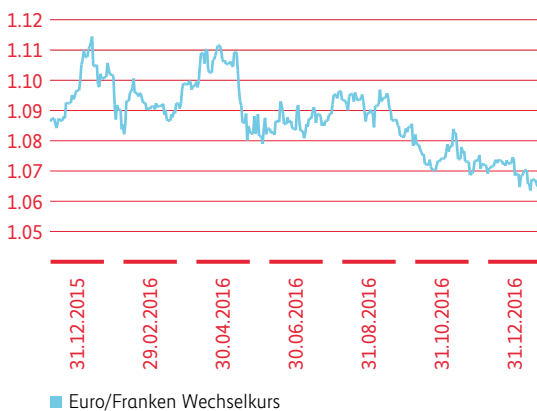


Die Einkaufsmangerindizes (PMI) deuten auf eine gute konjunkturelle Wachstumsdynamik hin. Erfreulicherweise tendieren diese Indizes global zum ersten Mal seit langem wieder parallel nach oben. Diese Entwicklung spricht für einen weltweiten Aufschwung (s. Grafik links – je grüner die Farbe, desto positiver die Daten). Untermauert wird diese Aufwärtstendenz durch verbesserte Arbeitsmärkte und – nach einigen Quartalen der Seitwärtsbewegung – steigende Gewinne der Unternehmen. Diese Entwicklung ist wichtig, da die Aktienmärkte trotz stagnierender Gewinne in den letzten Monaten angestiegen sind und dadurch teuer wurden. Der Aktienzyklus hält inzwischen bereits seit acht Jahren an. Im Sog sowohl dieser Konjunkturdaten und der anhaltend expansiven Geldpolitik einiger Zentralbanken als auch der Erholung der Rohstoffpreise stiegen die Inflationserwartungen und die langfristigen Zinsen etwas an.

Unsicherheit im Euroraum nimmt zu

Die anstehenden Wahlen belasten den Euro

Wertverlauf



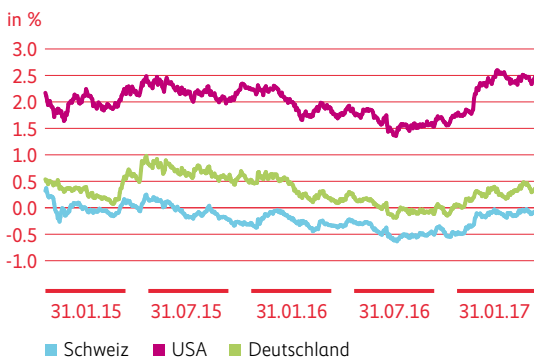
Die wirtschaftliche Entwicklung erscheint relativ berechenbar, wäre die aktuelle Zeit nicht von politischen Unsicherheiten geprägt, die sich auf den weiteren Konjunktur-Verlauf auswirken könnten. Der Brexit und die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten haben der weltweiten Anti-Establishment-Bewegung weiteren Auftrieb verliehen. Nicht nur der französische rechtsnationale Front National unter Marine Le Pen, sondern auch der holländische Populist Geert Wilders und die rechtspopulistische Alternative für Deutschland (AfD) riefen zum Austritt aus der Europäischen Union (EU), respektive deren Auflösung auf. Die Wahlen im Frühling in Holland und in Frankreich sowie im Herbst Deutschland dürften deshalb wegweisend für die Zukunft der EU sein.

Wir gehen davon aus, dass sich die antieuropäischen Parteien nicht durchsetzen werden, sondern dass sich die Wähler an ihren traditionellen Grundwerten orientieren werden. Aus unserer Sicht ist der Fortbestand der EU zumindest mittelfristig nicht gefährdet, obwohl die bestehenden Herausforderungen mit der Schuldenproblematik in einigen Mitgliedstaaten und dem Hilfsprogramm für italienische Banken nicht zu vernachlässigen sind. Überraschungen können jedoch nicht ausgeschlossen werden, wie uns die Beispiele des Brexit und der Wahlen in den USA gezeigt haben. In einem solchen Szenario wäre der Euro verwundbar. Wir haben deshalb bei unseren Engagements den Euro zu rund 90% abgesichert. Dennoch bleiben wir aufgrund der guten Konjunkturdaten positiv gestimmt für Investitionen in Sachwerte, insbesondere in Aktien.

Obligationen

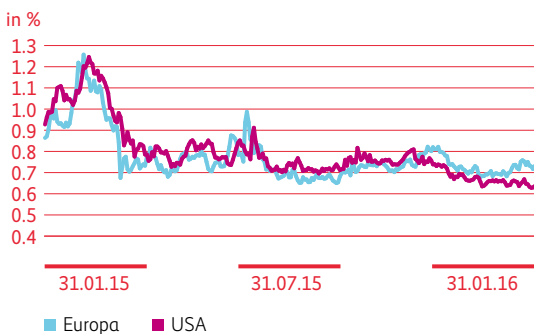
Die Wahl von Donald Trump führt zu steigenden Zinsen

Renditen 10-jährige Staatsanleihen



Europäische Kreditprämien stehen im Zeichen der anstehenden Wahlen

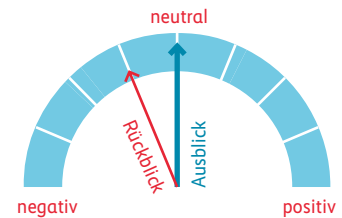
Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen mit fünf Jahren Laufzeit



Zinsen: Nach der Wahl von Donald Trump zum neuen US-Präsidenten stiegen die Zinsen bis Ende 2016 weltweit an. Seit Beginn dieses Jahres zeichnet sich eine Konsolidierung ab. Solange keine Inflation erkennbar ist, ist der potenzielle Zinsanstieg aufgrund der rekordhohen globalen Verschuldung nach oben limitiert. Die Zentralbanken setzen ihre expansive Geldpolitik noch immer fort. Abzuwarten bleibt, ob die erwarteten drei Zinserhöhungen der amerikanischen Notenbank mit den angekündigten Steuererleichterungen und Infrastrukturprogrammen von Donald Trump vereinbar sein werden. Im Hinblick auf die politischen Unsicherheiten wird der Schweizer Franken gesucht bleiben.

Spreads: In den letzten Monaten entwickelten sich die Spreads von Unternehmensanleihen weiterhin volatil seitwärts. Die Kreditaufschläge bewegen sich weiterhin auf sehr tiefem Niveau – insbesondere in Europa aufgrund der unverändert hohen Nachfrage der Europäischen Zentralbank nach Unternehmensanleihen. Wir erwarten, dass die bevorstehenden Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland für Unsicherheit sorgen werden. Wir investieren weiterhin in

Unternehmensanleihen, messen aber der Bonitätsbeurteilung weiterhin höchste Bedeutung bei. Wir bevorzugen Unternehmensanleihen guter Qualität gegenüber Staatsanleihen.



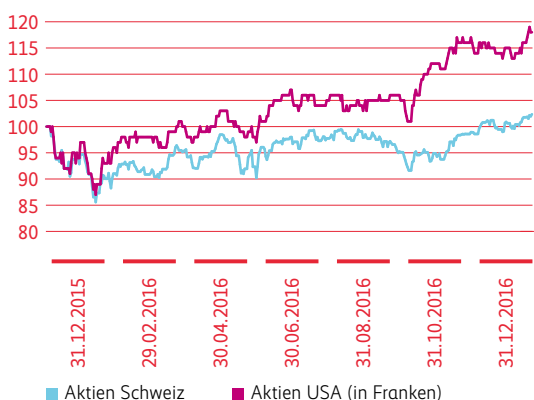
Positionierung: Wir gehen von einer Seitwärtsentwicklung bei den Zinsen aus, die jedoch massgeblich durch die Entschiede der US-Notenbank geprägt sein wird. Volatilität erwarten wir auf der Spread-Seite – weiterhin abgeschwächt aufgrund der anhaltenden Geldpolitik der Zentralbanken. Potenzial an Überraschungen bergen die bereits erwähnten Wahlen in Europa und die Folgen politischer Entschiede im letzten Jahr, insbesondere der Wahlen in den USA und des Austritts von Grossbritannien aus der Europäischen Union. Wir behalten unsere auf Qualität ausgerichtete Anlagepolitik bei.

Aktien

Aktien Schweiz liegen zurück

Schweizer Qualitätswerte werden zurzeit weniger nachgefragt

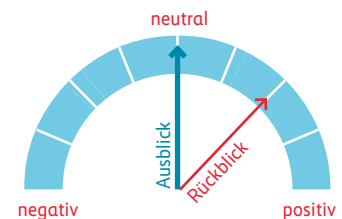
Wertverlauf



Global: Die Wahl von Donald Trump verlieh den Aktienmärkten unerwartet Schub. So profitieren die lange verschmähten zyklischen Sektoren von Hoffnungen auf riesige Investitionsprogramme. Die sich stark verbessernden Konjunkturdaten schüren das Vertrauen in ein selbsttragendes globales Wirtschaftswachstum. Die steigenden Zinsen, ein unberechenbarer US-Präsident und der drohende politische Umbruch in Europa lassen uns vorsichtig bleiben.

Schweiz: Der nochmals erstarkende Schweizer Franken gegenüber dem Euro wirkt sich auf heimische Aktien hemmend aus. Zudem entwickeln sich die Schwergewichte aus dem Sektor Pharma- und Nahrungsmittel aufgrund der globalen Rotation schwach. Hingegen setzt sich als Folge der augenfälligen Outperformance die Suche nach klein-

kapitalisierten zyklischen Werten weiter fort. Diese Aktien sind jedoch mittlerweile hoch bewertet, was Chancen für den Einstieg bei Standardwerten eröffnet.



Positionierung: Wir halten die Aktienquote nahe der strategischen Quote. Bei stärkeren Rückschlägen im Hinblick auf die Wahlen in Europa werden wir Zukäufe tätigen. Zudem richten wir unser Portfolio unter Wahrung der Qualität leicht zyklischer aus. Bei einem allfälligen Anstieg der Volatilität werden wir einige Positionen verschreiben.

Disclaimer

Die in diesem Newsletter enthaltenen Angaben dienen lediglich zu allgemeinen Informationszwecken. Sie beziehen sich daher nicht auf die Umstände einzelner Personen oder Rechtsträger. Obwohl wir uns bemühen, genaue und aktuelle Informationen zu liefern, wird hinsichtlich deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Zuverlässigkeit keine Gewähr übernommen. Holen Sie den Rat einer professionellen Finanzberaterin oder eines professionellen Finanzberaters ein, bevor Sie Anlageentscheidungen treffen.

Schweizerische Mobiliar Asset Management AG

beat.kunz@mobiliar.ch
mobiliar.ch/asset-management

mobiliar.ch

Schweizerische Mobiliar Asset Management AG ist ein Unternehmen der Schweizerischen Mobiliar Genossenschaft