

Konjunkturspritze aus dem Westen?

Ausblick: Das Wachstum gewinnt an Fahrt.

Nach sieben Jahren mit mässigem Wachstum hat sich in den letzten Monaten ein Hoffnungsschimmer aufgetan. Vor allem die US-Konjunktur wächst aus eigener Kraft (3,5 % im 3. Quartal 2016), getragen vom Konsum, aber letztlich auch von Investitionen und Staatsausgaben. Im Schatten der Wachstumslokomotive USA erzielt auch Europa leichte Fortschritte: So ist die Arbeitslosenrate in der Eurozone auf den tiefsten Stand seit 2009 gefallen. Die Angst vor externen Schocks, die im Jahr 2016 die Stimmung vermiest hatten, ist im Moment gebannt. Das heisst natürlich nicht, dass keine Gefahren bestehen.

Quelle: ZKB

Obligationenmärkte: Die Wahl Trumps als Katalysator.

Der Anstieg der mittelfristigen Inflationserwartungen wurde durch die Wahl Trumps beschleunigt, hatte aber bereits in der ersten Jahreshälfte eingesetzt. Zumindest in den USA dürfte das Thema «Reflation» auch 2017 im Fokus der Anleger bleiben. Mit dem Zinsentscheid vom Dezember hat Janet Yellen klar signalisiert, dass sie nicht hinter die Zinskurve fallen will und gegebenenfalls eine gar zu populistische Fiskalpolitik mit ihrer Geldpolitik kontern wird. Auch in Europa haben sich die Inflationserwartungen von den Tiefstständen im Sommer 2016 verabschiedet. Der 5-Jahres-Inflations-Swap stieg von Anfang September bis zum Jahresende von 1,3 % auf rund 1,7 %. Damit bleibt die Inflationserwartung aber immer noch deutlich unter dem Zielwert von 2 %. Das Gespenst der Deflation ist in Europa also noch nicht gebannt. Die Normalisierung ist hauptsächlich auf die Entwicklung der Energiepreise zurückzuführen und noch nicht in der Kerninflationrate (0,9 %) angelangt.

Quelle: ZKB

Aktienmärkte: Politische Ungewissheit bleibt vorerst.

Trotz der positiven Grundstimmung verbreitet sich bei Aktienanlegern keine blinde Euphorie. Viele Investoren verharren weiterhin auf historisch überdurchschnittlich hohen Liquiditätsbeständen. Vorsicht ist 2017 durchaus angebracht. Abgesehen vom Risiko eines unerwarteten Inflationsschocks, werden 2017 vielfältige politische Unsicherheiten die Investoren stark beschäftigen. Die Aktienmärkte werden wie bereits 2016 auf schlecht prognostizierbare Wahlergebnisse reagieren müssen. Nach der Brexit-Abstimmung und dem Italien-Referendum stehen in Europa wegweisende Wahlen in den Niederlanden (März), Frankreich (April/Mai) und Deutschland (September) an. Diese nationalen Wahlen könnten die Integration der Europäischen Union (EU) durchaus stärken und über notwendige Strukturreformen zu einer höheren Stabilität der Währungsunion führen. Umgekehrt kann ein radikaler Vormarsch der Populisten die Zukunft der EU als solche in Frage stellen.

Quelle: ZKB

Finanzmärkte im Rückblick	31.12.2016	Performance in Lokalwährung seit 01.01.2016	Performance in CHF seit 01.01.2016
Aktienmärkte			
Schweiz, SMI	8'220	-3,4 %	-3,4 %
Europa, Euro Stoxx 50	3'291	4,7 %	3,2 %
USA, S&P 500	2'239	12,0 %	13,8 %
Japan, Nikkei 225	19'114	2,3 %	7,0 %
Emerging Markets, MSCI Emerging Markets	862	11,2 %	13,1 %
Währungen			
EUR/CHF	1,072		-1,5 %*
USD/CHF	1,019		1,7 %
GBP/CHF	1,258		-14,5 %*
Rohstoffe/Edelmetalle			
Rohöl, Brent (in USD)	56,8	52,4 %	55,0 %
Gold, 1 Uz (in USD)	1'148	8,1 %	9,9 %
Gold, 1 Kg (in CHF)	37'701	10,4 %	10,4 %

*Negative Veränderung entspricht einer Aufwertung des CHF gegenüber der jeweiligen Währung.

Quelle: Bloomberg, Stand 31.12.2016