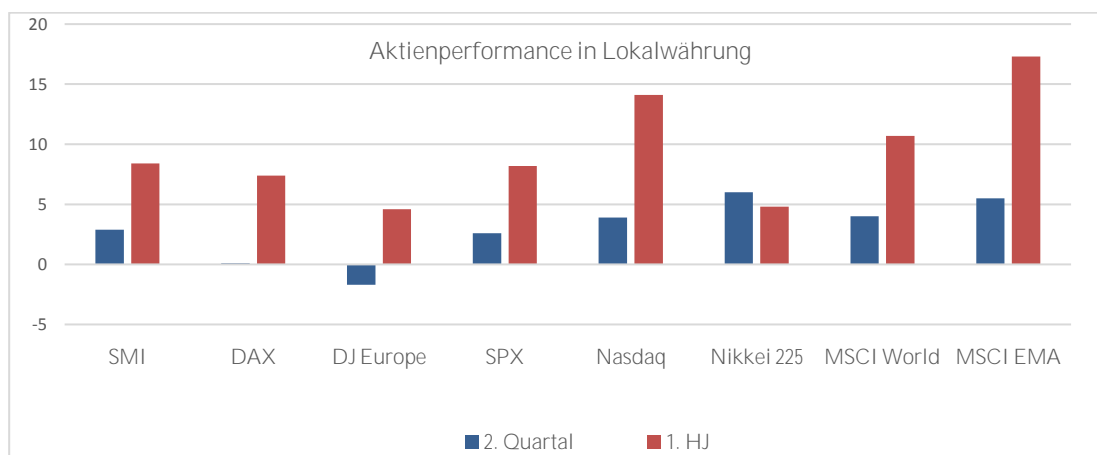


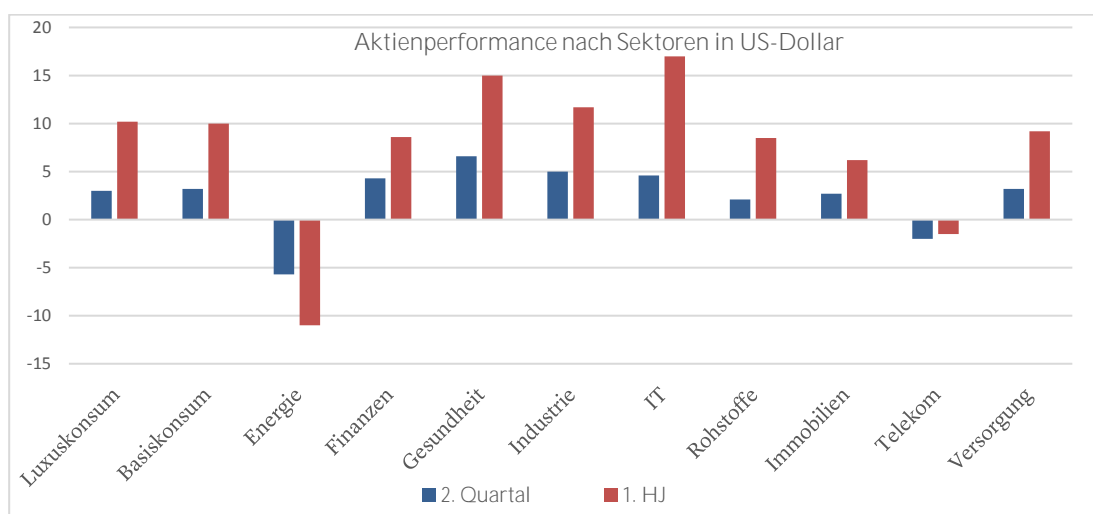
Anlagepolitischer Zwischenbericht 2017-Q2

- Donald Trump setzte in der Aussenpolitik gewisse Akzente: so wurde das für die geopolitische Stabilität so wichtige Verhältnis zu China entspannt und Saudi Arabien rückte wieder klar in die Gunst der USA – zu Lasten des Iran. Nicht unerwartet blieb indessen die Forderung, dass Europa mehr für seine Sicherheit bezahlen muss. Frankreich wählte mit Macron einen reformwilligen und EU freundlichen Präsidenten und gab ihm gleichzeitig auch noch eine parlamentarische Mehrheit. In Grossbritannien verloren hingegen die Konservativen völlig überraschend die Mehrheit, womit die Regierung entgegen der Absicht der vorgezogenen Neuwahlen destabilisiert wurde.
- Die konjunkturelle Entwicklung verlief in allen wichtigen Regionen zufriedenstellend und viele Indikatoren erreichten Höchstwerte. Die Teuerungsraten blieben indessen in geringen Höhen. Dies überrascht vorab in den USA, wo der Arbeitsmarkt ausgelastet ist und die Lohnsteigerung dennoch nicht die übliche Dynamik erreicht.
- Die amerikanische Zentralbank erhöhte dennoch den Leitzinssatz um weitere 0.25% auf eine Bandbreite von 1-1.25%. Erstmals wurde auch der Ausstieg aus der geldpolitischen Krisenpolitik skizziert, der über Jahre vollzogen die Auswirkungen auf die Zinsen möglichst gering halten soll. Die EZB und SNB bleiben auf Kurs, wenn auch erstmals über ein Ende der aussergewöhnlichen Politik Verlautbarungen gemacht wurden.
- Die Verzinsung der 10 jährigen Staatsanleihen mit bester Bonität blieb praktisch unverändert, die Aufschläge für Frankreich, Italien und Portugal bildeten sich hingegen zurück. Die Risikoprämien für private Schuldner fielen durchschnittlich rund 40 Basispunkte.
- An der Währungsfront glänzte der Euro mit einem Plus von rund 7 % zum USD, was u.a. den Rückgang der Euro-politischen Risiken widerspiegelt. Andererseits schwächte sich der Dollar infolge nach unten korrigierter Zinserwartungen generell ab. Die Eurostärke entspannte auch das Verhältnis zum CHF, welcher sich um 2% abschwächte; das Pfund verlor noch etwas mehr zum Euro.



- Industrie- und Edelmetalle verbilligten sich mehrheitlich; Gold blieb praktisch unverändert. Der Erdölpreis schwächte sich weiter um 10% ab, da die Meinung einer anhaltenden Überproduktion dominierte. Dies wurde von relativ hohe Lagerbeständen und gesteigerter Aktivität der Fracking Industrie hergeleitet.
- Die Aktienmärkte legten gemessen am Weltindex um rund 4% zu. Zu den grossen Gewinnern gehörten asiatische Märkte, da

ein Handelskrieg mit den USA an Bedrohung verlor. Europa fiel schwach aus und verlor seinen Performance Vorteil zu den USA. Die Schweiz hielt sich verhältnismässig gut. Aktien des Gesundheitsbereiches waren weltweit mit einem Plus von 6.6% die Top Performer im Q2. Andererseits blieben Energieaktien auf der negativen Entwicklungsschiene und verloren durchschnittlich 5.7% und seit anfangs Jahr gar 11%.



Ausblick

Die geopolitische Lage hat an Bedrohlichkeit verloren und den Risikoappetit der Anleger erhöht. Damit ist das Thema der Überbewertung der Aktienmärkte wieder virulent geworden. Wir gehen davon aus, dass sich die Wirtschaft weltweit günstig entwickelt und die Zinsen einstweilen tief bleiben. Selbst in den USA dürfte eine weitere Zinserhöhung kaum vor Jahresende zur Diskussion stehen. In diesem Umfeld werden steigende Unternehmungsgewinne die Stütze des Aktienmarktes bilden. Abgesehen von technischen Korrekturen erwarten wir, dass sich die Aufwärtstendenz fortsetzt.

