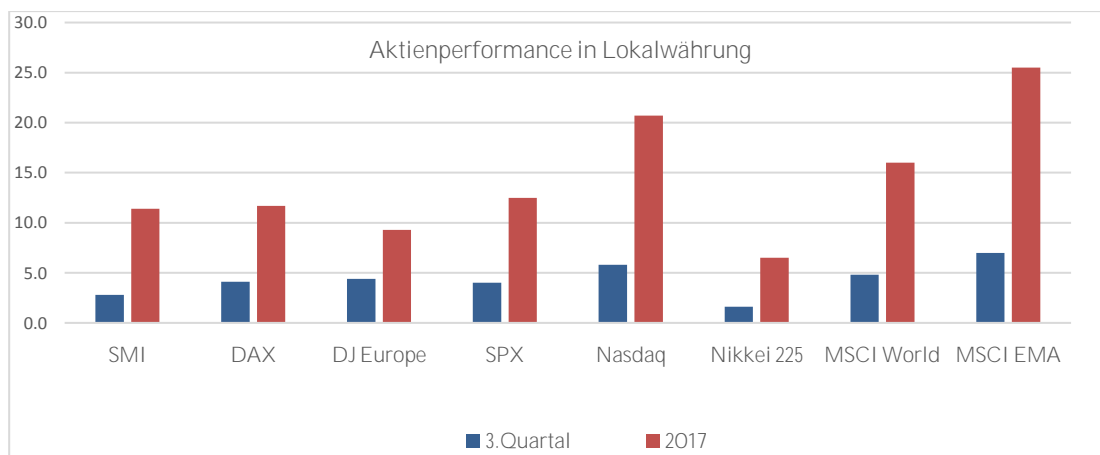


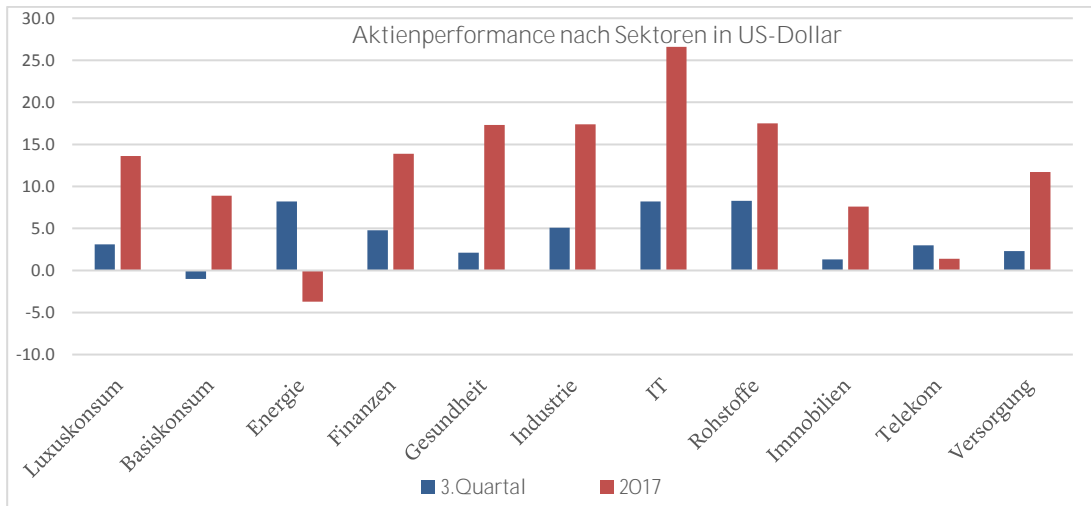
## Anlagepolitischer Zwischenbericht 2017-Q3

- Es bestätigte sich, dass die Weltwirtschaft erstmals seit der grossen Krise einen synchronen Wachstumsverlauf eingeschlagen hat. China überraschte mit einer unerwartet kräftigen Zunahme des Sozialproduktes um 6.9% für das 2. Quartal. In dieser freundlichen Konjunkturlage verzeichneten die meisten Unternehmungen Quartalsgewinne, welche die Konsenserwartungen übertrafen.
- Nordkorea provozierte die Weltöffentlichkeit mit Raketenversuchen, woraus sich ein veritabler verbaler Krieg zwischen Trump und Kim entwickelte. Die Auswirkungen auf die Finanzmärkte blieben geringfügig, da der schlimmste Fall einer kriegerischen Auseinandersetzung als höchst unwahrscheinlich eingestuft wurde.
- Vor dem Hintergrund anhaltend tiefer Teuerungsraten setzte sich das Rätselraten um den geldpolitischen Kurs von Fed und EZB fort. Die Markterwartung einer letzten Zinserhöhung in den USA in diesem Jahr tendieren zusehends tiefer. Die Ankündigung der Fed mit der Rückführung der Bilanzausweitung im Oktober zu beginnen, trieb die Zinserwartung wieder nach oben.
- Die schwankenden Zinserwartungen spiegelten sich auch im USD wieder, der zum Euro und GBP rund 3.5% verlor. Mit einer Notierung um 1.14 zum Euro büsste der CHF analog zur US Valuta ein. Die zumindest vordergründig feststellbare politische Entspannung in der EU hat diese für die SNB günstige Entwicklung ermöglicht.
- Die Verzinsung der 10 jährigen Staatsanleihen mit bester Bonität blieb praktisch unverändert, einzig Pfundanleihen rentierten leicht besser. Die durchschnittlichen Risikoprämien für private Schuldner bewegten sich kaum.
- Der Erdölpreis erholte sich vom Jahrestiefst und tendierte gegen 52 USD pro Fass WTI und 58 USD für Brent. Im Zuge der positiven konjunkturellen Entwicklung verzeichneten auch Industriemetalle deutliche Avancen. Edelmetalle traten dagegen in den Hintergrund.



▪ Die Aktienmärkte legten gemessen am Weltindex um rund 5% zu. Die grossen Gewinner waren erneut die aufstrebenden Märkte. Die Schweiz mit 3% und Europa

und die USA mit je 4% konnten aber ebenfalls zulegen. Rohstoff-, Energie- und IT-Aktien gehörten zu den Favoriten, während defensive Konsumwerte leicht negativ performten.



## Ausblick

Die konjunkturelle Dynamik dürfte noch einige Zeit anhalten und die Gewinnentwicklung der Firmen unterstützen. In den USA wird erwartet, dass die gross angekündigte Steuerreform vom Kongress in Teilen umgesetzt wird. Dies erleichtert der Fed den Weg in die geldpolitische Normalität zu gehen. An den Finanzmärkten erscheinen uns Obligationen weiterhin uninteressant und Korrektur gefährdet, während das Potential der Aktien noch nicht ausgeschöpft ist. Geopolitische Störungen bleiben angesichts der multipolaren Welt eine bedrohliche Realität, welche die Finanzmärkte vorübergehend stark tangieren kann.

