IMPRESSUM
Herausgeber: Bank CIC (Schweiz) AG,
Marketing und Kommunikation,
Marktplatz 11–13, Postfach 216,
4001 Basel, Schweiz, T 0800 242 124
Autoren: René Bachmann (rb), John James Bayer (jb),
Jürg Bützer (jub), Luca Carrozzo (cal),
Carole Freléchoux (frc), Mario Geniale (mge),
Carl Münzer (muc), Robert Olloz (robol)
Redaktionsschluss: 15.03.2017

perspectives

02/2017 VIERTELJÄHRLICHE MARKTPERSPEKTIVEN

BANQUE CIC |SUISSE|

LIEBE LESERINNEN UND LESER

Erstens kommt es anders –
und zweitens, als man denkt. Die Märkte wurden vor dem Entscheid der Briten im Juni letzten Jahres, die Europäische Union zu verlassen, mit verschiedenen Szenarien und deren negativen Konsequenzen geradezu überhäuft. Von einem unmittelbaren Dominoeffekt auf andere austrittswillige Länder, Neuverhandlungen von bereits getroffenen Abmachungen oder von einem generellen Auseinanderbrechen der EU war die Rede. Grosse Verwerfungen an den Märkten wären die Folge mit einem Einbruch der Aktienmärkte und einem schwächeren Pfund. Abgesehen von der Abwertung des Sterlings hat sich von alledem jedoch nichts bewahrheitet. Im Gegenteil, der europäische Aktienmarktindex Euro Stoxx notiert sogar rund 10% höher als zum Zeitpunkt des Brexit.
Ähnlich verhielt es sich vor den US-Wahlen. Bei einer möglichen Wahl von Trump gingen die Auguren vom Schlimmsten aus und prophezeiten markante Korrekturen an den Aktienmärkten. Doch auch hier blieb der Börsensturz aus und die Kurse kletterten über Monate hinweg stetig weiter nach oben. Die verschiedenen politischen Traktanden im Jahr 2017, wie die anstehenden Präsidentschaftswahlen in Frankreich oder die Bundestagswahlen in Deutschland, dürften die Crashpropheten wieder aus dem Vollen schöpfen lassen. Vielleicht sollten wir aber die Lehren aus dem letzten Jahr ziehen und mit Wahlprognosen und deren Auswirkungen etwas vorsichtiger sein.

Mario Geniale, Chief Investment Officer

Volkswirtschaftliche Perspektiven

Die Euphorie über die verkündeten wirtschaftlichen Massnahmen Donald Trumps hält an. Die versprochenen fiskalpolitischen Impulse umfassen höhere Staatsausgaben und Steuersenkungen, was die Konsumentenpreise ansteigen liess. Die Kombination aus ultralockerer Geldpolitik und der sogenannten «Trumpflation» zeigt sich in den USA, in Europa und auch in der Schweiz. Die Inflation in den USA ist seit Trumps Wahlsieg auf über 2% gestiegen. Auch in Europa zeigen sich erste inflationäre Tendenzen, die Teuerung erreichte in der Europäischen Union das höchste Niveau seit 2013. Auch die Schweiz spürt das positive Momentum und hat eine deutliche Preisniveausteigerung erfahren, bleibt jedoch mit den Konsumentenpreisen knapp über der 0%-Linie.

Politische Risiken schlummern in Europa

Die politischen Unsicherheiten haben 2017 markant zugenommen. Vor allem die Wahlen in Frankreich, Italien und Deutschland stehen im Fokus der Makroökonomen. Wir erwarten für die Eurozone in diesem Jahr ein Wirtschaftswachstum von 1.5%.
In den USA sollten die von Trump versprochenen Massnahmen die Konjunktur antreiben. Entsprechend erwarten wir ein Wirtschaftswachstum von 2.5%. Allerdings müssen dazu erst die hohen Erwartungen, welche die Wirtschaft an den Präsidenten knüpft, erfüllt werden.
Nachdem im Jahr 2016 die Wachstumsraten für die Schweiz leicht positiv ausfielen, erwarten wir hierzulande weiterhin einen kleinen Anstieg und prognostizieren ein Wirtschaftswachstum von 1.5%. Essenziell wird die Entwicklung der Eurowährung gegenüber dem Schweizer Franken sein. Unserer Meinung nach wird die Schweizer Nationalbank alles daran setzen, den Schweizer Franken in geregelten Bahnen zu halten. (cal)

Die Märkte

«Extreme Liquidität hält Übernahmekarussell am Drehen»

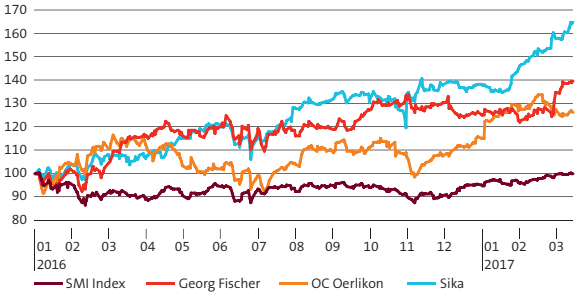
Folgen Sie uns auf Twitter @Banque CIC

Mit seinen situativen Dekreten und Äusserungen hält Trump Politik, Wirtschaft und Medien in der ganzen Welt auf Trab. Mit grossem Interesse werden vor allem die Import-Strafzölle, die Lockerung der «Dodd-Frank Act» und die Preisfestsetzung in der US-Pharmaindustrie verfolgt. Einerseits hat das Fed zwar einen homöopathischen Zinsschritt vollzogen, andererseits lässt die EZB unter Mario Draghi die Geldschleusen weiterhin offen, obwohl der ökonomische Nutzen des riesigen Obligationenrückkaufprogramms von Politik und Wirtschaft zunehmend infrage gestellt wird. Damit bleibt vieles beim Alten: Die extreme Liquidität stützt die Aktienmärkte und hält das Übernahmekarussell am Drehen! (jub)

AKTIEN SCHWEIZ

Steigende Aktienmärkte und die positive Einschätzung der Weltwirtschaft verhalfen auch Schweizer Dividendentiteln zu einem erfreulichen Start ins neue Jahr. Zurzeit dominiert ein Spannungsfeld von höheren Umsatz- und Gewinnwachstumschancen und Risiken bezüglich des Brexit, der bevorstehenden Wahlen in Europa und der Unberechenbarkeit der Trump-Administration. Mittelgrosse Zykliker mit organischem Wachstum und soliden Bilanzen bergen das grösste Potenzial. Unter ihnen setzen wir auf Titel wie **Georg Fischer**, **OC Oerlikon** und **Sika**. (robol)

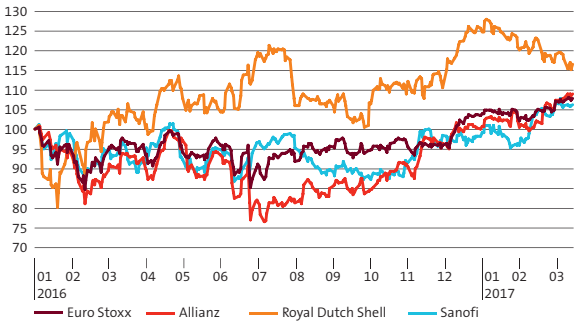
SMI



AKTIEN EUROPA

Mit wachsendem Unbehagen sehen die europäischen Finanzmärkte den kommenden Präsidentschaftswahlen in Frankreich entgegen. Darüber hinaus beschäftigen Europa noch andere (Dauer-)Baustellen wie die anstehenden Brexit-Verhandlungen sowie die x-te Finanzierungsrunde für den Dauerpatienten Griechenland. Immerhin gibt es auch einige konjunkturelle Lichtblicke: Die deutsche Wirtschaft brummt weiter und auch im Rest der Eurozone kommen Frühlingsgefühle auf. Wir setzen weiterhin auf Aktienanlagen in kapitalstarke und global tätige Unternehmen wie **Allianz**, **Royal Dutch Shell** und **Sanofi**. (jub)

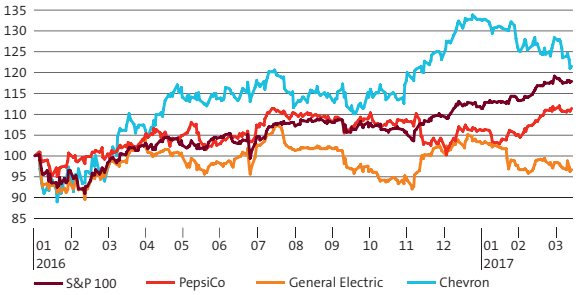
Euro Stoxx 50



AKTIEN USA

Die US-Börsen sind in neue Sphären vorgedrungen. Wird eine weitere Zündung für die nächste Stufe wohl stattfinden? Zwar weisen praktisch alle Konjunkturindikatoren auf einen robusten Wirtschaftsgang hin und auch die laufenden Gewinnausweise der amerikanischen Unternehmen liegen zumeist über den Erwartungen. Jedoch können die hohen Aktienbewertungen, anstehende Zinserhöhungen, steigende Lohnkosten sowie die erwartete Erstarkung der US-Valuta den Steilflug bremsen. Zudem scheinen die Investoren im Zuge der anhaltenden Trump-Euphorie den Ausblick stagnierenden Gewinnwachstums im 2. Halbjahr zu ignorieren. **PepsiCo**, **General Electric** und **Chevron** bieten in diesem Umfeld Opportunitäten. (jb)

S&P 100



OBLIGATIONEN

Die Schweizer Anleihenmärkte haben im aktuellen Jahr noch keine eindeutige Richtung vorgegeben. Fakt ist aber, dass der Schweizer Franken zum Euro aufgrund der aufkommenden politischen Unsicherheiten in Europa tendenziell wieder stärker wird. Dies hat die SNB dazu bewogen, wieder vermehrt am Devisenmarkt zu intervenieren. Sollte die Währung weiter erstarken, dürfte dies die Schweizer Zinsen erneut unter Druck bringen. Wir sind der Meinung, dass sich der Trend von steigenden Zinsen grundsätzlich fortsetzen wird, vorausgesetzt, unerwartete exogene Schocks an den Finanzmärkten bleiben aus. Unser Fokus liegt weiterhin auf Anleihen mit kurzer Duration und einer erhöhten Rendite. (muc)

Schweizer 10-Jahres-Zinsen (Swaps)

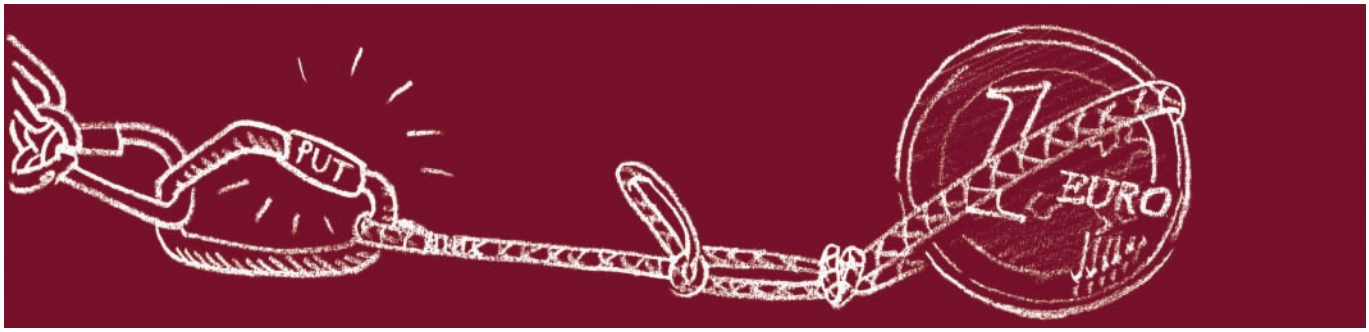
Die Kolumne

Mit René Bachmann, Leiter Devisenhandel

Währungsschock, was dann?

LIEBE LESERINNEN UND LESER

Ich kann mich noch gut an ein Kundengespräch im Jahre 1986 erinnern, welches mich für immer geprägt hat. Als damals 21-jähriger Devisenkundenhändler bei einer Schweizer Bank musste ich einem Privatkunden erklären, wieso er für den Verkauf seiner IBM-Aktien, welche er an der Schweizer Börse in Schweizer Franken Anfang 1985 gekauft hatte, viel weniger CHF gutgeschrieben bekam, obwohl er doch über 20% (in USD) auf dieser Aktie gewonnen hatte. Die Antwort hat ihn förmlich schockiert. Er verlor auf dem Umrechnungskurs USD/CHF sagenhafte 35% in nur einem Jahr! Somit hatte er einen Nettoverlust von knapp 20% auf seiner Anlage und anscheinend war er von seinem Kundenberater nicht auf das Währungsrisiko hingewiesen worden. Was für ein Versäumnis!



Viele private Anleger überlassen ihr Portfolio dem «Währungsschicksal».

Ein Euro, der vor zehn Jahren gekauft wurde, ist heute fast 35% weniger wert. Diese Beispiele zeigen, wie wichtig es ist, sich seines Währungsengagements im Portfolio bewusst zu sein. Seit Jahren wird Diversifizierung der Anlagestrategie gepredigt, um die Risiken zu minimieren, was Sinn macht. Trotzdem überlassen viele private Anleger ihr Portfolio dem «Währungsschicksal» (erinnern wir uns an den 15. Januar 2015 mit der Aufhebung des EUR/CHF-Mindestkurses) oder hoffen auf gut Glück. Zahlreiche Studien haben gezeigt, dass Fremdwährungen langfristig keine positive Rendite generieren, sondern vor allem zu einer erhöhten Volatilität (Schwankungen) des Portfolios führen. Ausserdem ist es so gut wie unmöglich, die mittel- bis langfristige Entwicklung von Währungen vorauszusagen.

Oft wird erzählt, dass Währungsabsicherungen nicht lohnenswert sind. Dem kann ich insbesondere aus Schweizer Sicht nicht zustimmen. Die Kosten für ein professionelles Hedging (Absicherung) sind marginal und gemessen am substanziellen Risikopotenzial mehr als vertretbar. Viele Anleger suchen Sicherheit: Mit währungsabgesicherten Portfolios reduziert sich das Risiko eines Portfolios massgebend und Anleger schlafen definitiv ruhiger.

Das Timing wird unterschätzt.

Um sich gegen eine Währungsabwertung abzusichern, bieten sich Devisentermin- und Devisenoptionsgeschäfte an. Mit dem Kauf einer PUT-Option zahlen Sie zwar vorab eine Prämie, versichern sich dafür gegen eine Abwertung Ihrer Anlagewährung. Gleichzeitig profitieren Sie von einer allfälligen Aufwertung der Anlagewährung und können die Option bei Verfall verfallen lassen (Opportunitätsgewinn). Auch gibt es sogenannte Zero-Cost-Strategien (Risk Reversal), bei welchen Sie keine Prämie bezahlen müssen, allerdings limitieren Sie damit einen potenziellen Gewinn. Beim Termingeschäft fixieren Sie den Kurs im Voraus und kalkulieren mit festen Werten.

Aus meiner Sicht wird das Timing bei Fremdwährungsengagements unterschätzt. Oft, wie im eingangs gezeigten Beispiel, machen sich die Anleger im Moment des Wertschriftenkaufs zu wenig oder keine Gedanken über den Wechselkurs und kaufen die Fremdwährung zu einem schlechten Moment. Deswegen sollten Sie die Wechselkurse in Ihrem potenziellen Anlageuniversum verfolgen.

Die Unsicherheit wird weiter zunehmen.

Ergibt sich aus irgendeinem Grund plötzlich eine Gelegenheit, eine Währung günstig zu kaufen (wie z.B. das englische Pfund nach dem Brexit-Entscheid im Juni 2016), können Sie ein Engagement in Grossbritannien günstiger eingehen. Somit steigern Sie die Chance auf einen möglichen Währungsgewinn bzw. reduzieren das Risiko eines Währungsverlustes.

Die Aufhebung des Euromindestkurses («SNB-Schock»), der Brexit sowie die Wahl von Trump zum US-Präsidenten zeigen, wie schnell und heftig es am Devisenmarkt zu massiven Kursausschlägen kommen kann. Ich kann vorausschauend nur eines mit Sicherheit sagen: Die Unsicherheit wird weiter zunehmen. Fragen Sie nach dem Währungsrisiko Ihrer Anlage, lassen Sie sich geeignete Lösungen erläutern. Nicht für jeden Anleger ist das gleiche Instrument sinnvoll.

Die Kolumne widerspiegelt die persönliche Meinung des Autors.

René Bachmann ist Leiter Devisenhandel der Banque CIC (Suisse). Er verfügt über langjährige Erfahrung in diesem Bereich und steht bereits seit über zwanzig Jahren im Dienste der Bank. René Bachmann ist Mitglied der Direktion.

In Kürze

Aktuelle Themen in Kürze

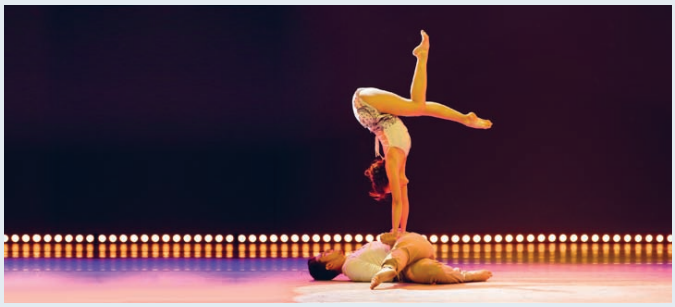
Schutz gegen Inflation wird zunehmend wichtig

Die globale Inflation rückt wieder vermehrt in den Fokus. Die Teuerung in den USA, der Eurozone wie auch in der Schweiz ist auf dem Vormarsch. In den letzten Monaten war ein deutlicher Anstieg bei der wirtschaftlichen Grundstimmung wie auch beim Ölpreis zu beobachten. Dazu kommen Signale von den Notenbanken, sich langsam von der ultralockeren Geldpolitik zu verabschieden. Zusammen mit der Tatsache, dass die Wachstumsaussichten für das aktuelle Jahr durchaus positiv sind, impliziert dies einen weiteren Anstieg der Inflation. Eine Investition in sogenannte Inflation Linkers bietet dabei eine Möglichkeit, sich vor dem Verlust der Teuerung zu schützen. Inflation Linkers sind Anleihen, bei denen der reale Wert des investierten Kapitals erhalten bleibt. Ihr Kundenberater berät Sie gerne über diese interessante Alternative. (muc)

Günstige Aussichten für aufstrebende Märkte

Laut einer aktuellen Studie von PwC (PricewaterhouseCoopers) werden Länder in den Emerging Markets (Schwellenländer) wie Nigeria, Vietnam, Indien, Bangladesch, Pakistan und die Philippinen aufgrund ihres Bevölkerungswachstums und ihrer Produktivität bis zum Jahr 2050 über das grösste Wachstumspotenzial verfügen. So werden die BRIC-Länder in den nächsten zwei Jahrzehnten voraussichtlich schneller wachsen als die entwickelte Welt, aber dann wieder auf den Mittelwert der entwickelten Länder von rund 2.5% p.a. zurückkommen. Unsere Engagements konzentrieren sich vor allem auf liquide und regulierte Märkte mit einem direkten oder indirekten Bezug dazu, insbesondere in Brasilien und Indien. (frc)

Banque CIC (Suisse) ist neu Presenting Partner von YOUNG STAGE



Das international renommierte und grösste Circusfestival der Schweiz YOUNG STAGE ist für junge Artisten aus der ganzen Welt das Sprungbrett für eine Profikarriere. Darbietungen auf Weltklasseniveau ziehen jedes Jahr Tausende von Besuchern in ihren Bann. Mit unserem Engagement als Presenting Partner für YOUNG STAGE 2017 freuen wir uns, passionierte Menschen auf ihrem Weg zu Spitzenleistungen zu fördern und das unternehmerische Wirken von Festivalleiterin Nadja Hauser zu unterstützen. Erfahren Sie mehr unter www.cic.ch/youngstage.

Aktuelle Zinssätze in CHF

(Stand 01.04.2017)

Für Sparen und Vorsorgen	Privatpersonen	Geschäftskunden
Sparkonto	0.200%	kein Angebot
Anlagekonto	0.150%	0.050%
3a Vorsorgekonto	0.650%	kein Angebot
Freizügigkeitskonto	0.250%	kein Angebot
Für den alltäglichen Gebrauch		
Privatkonto	0.030%	kein Angebot
Kontokorrent	kein Angebot	0.000%

Sparkonto/3a Vorsorgekonto: Angebot für Kunden mit Domizil Schweiz.
Die aktuellen Zinssätze und Konditionen finden Sie jeweils auf www.cic.ch.

BANQUE CIC |SUISSE|

Die Bank der Privat- und Geschäftskunden

Basel, Fribourg, Genf, Lausanne, Lugano, Neuchâtel, Sion, Zürich

T 0800 242 124
www.cic.ch

DISCLAIMER Die erwarteten Renditen und das geschätzte Risiko sind keine zuverlässigen Indikatoren für die künftigen Renditen und das künftige Risiko. Die effektiven Renditen können deutlich von diesen Werten abweichen, die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis für künftige Erträge. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Konditionen sind rein indikativ und können jederzeit Änderungen unterworfen sein. Die Bank CIC (Schweiz) AG gibt keine Gewähr hinsichtlich der Zuverlässigkeit und Vollständigkeit des vorliegenden Dokuments und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus dessen Verwendung ergeben können.