IMPRESSUM
Herausgeber: Bank CIC (Schweiz) AG,
Marketing und Kommunikation,
Marktplatz 11-13, Postfach 216,
4001 Basel, Schweiz, T 0800 242 124
Autoren: John James Bayer (jb), Jürg Bützer (jub),
Luca Carrozzo (cal), Sebastian Comment (cos),
Mario Geniale (mge), Christian Meier (mch),
Thomas Müller (mtk), Robert Olloz (robol)
Redaktionsschluss: 16.12.2014

perspectives

01/2015 VIERTELJÄHRLICHE MARKTPERSPEKTIVEN

CIC BANQUE CIC |SUISSE|

LIEBE LESERINNEN UND LESER

Immer wieder dürfen wir staunen, wie gross die Unterschiede zwischen Prognosen und Realität ausfallen: Seit nunmehr fünf Jahren befinden sich bspw. die Zinsen auf Tiefstniveau und alle wissen, dass dies ändern wird, aber alle bisherigen Ankündigungen einer Zinswende waren verfrüht. Die Inflation zeigt sich träge und entwickelt sich entgegen vieler Prognosen eher nach unten. Dagegen sind die Aktienmärkte auch 2014 deutlich gestiegen, obwohl viele Investoren aufgrund der eher zurückhaltenden Prognosen noch an der Seitenlinie stehen. Selbst der reichste Mensch der Welt, Bill Gates, lag in seinem Fachgebiet nicht immer richtig. Er soll Anfang der 80er-Jahre behauptet haben: «640 Kilobytes (Arbeitsspeicher) ist alles, was irgendeine Applikation jemals benötigt.» Eine kolossale Fehleinschätzung, wie wir heute wissen. Was lehrt uns dies? Auch der intelligenteste Kopf kann nicht vorhersehen, was wann kommen wird. Wir können uns aber in finanziellen Belangen vorbereiten und vorsorgen. Auf der soliden Basis unserer Gruppe Crédit Mutuel stellen wir Ihre Ziele ins Zentrum unseres Handelns: einer Gruppe, die in der grössten Bankenprüfung aller Zeiten in Europa («Stresstest») mit am besten abgeschnitten hat und die mit ihrer Eigenmittelquote, selbst unter Stress, an der Spitze der grössten europäischen Banken steht. Diese starke Position haben wir unserer langfristigen Ausrichtung zu verdanken und einem vorsichtigen und umsichtigen Handelns. Ich danke Ihnen für Ihr Vertrauen und freue mich, Ihnen weiterhin Solidität und eine breite Palette an auf Sie abgestimmten Dienstleistungen offerieren zu können.

Thomas Müller, CEO

Volkswirtschaftliche Perspektiven

Die globalen Fundamentaldaten sprechen eine klare Sprache und bestätigen die divergierende Entwicklung der verschiedenen Volkswirtschaften. Dabei verteidigen die USA mit einem robusten und anhaltenden Wachstum ihre Position als treibende Wirtschaftskraft. Getragen wird diese Entwicklung von einer wirkungsvollen Geldpolitik, der schnellen Rekapitalisierung des Bankensektors und der Schiefergas-Revolution. So rechnet die OECD mit einem US-Wachstum von 2.2% für 2014 und jeweils rund 3% für 2015 und 2016.
Anders sieht es in der Eurozone aus, wo nur mit Mühe ein positives Wirtschaftswachstum erzielt wird. Hier werden für 2014, 2015 und 2016 Wachstumsraten von 0.8%, 1.1% und 1.7% prognostiziert, wobei eine hohe Arbeitslosigkeit und der Sparzwang der Regierungen die Aussichten trüben. Aufgrund der Heterogenität der Eurozone entwickeln sich die Konjunkturen der einzelnen Länder ungleich. Während sich Griechenland und Spanien dank Reformen stärker erholen, hinken Deutschland, Frankreich und Italien hinterher.

Divergenzen bei Konjunktur und Geldpolitik

Vor diesem Hintergrund könnten die Massnahmen der Zentralbanken nicht unterschiedlicher sein: Während die US-Notenbank (Fed) ihr Anleihenkaufprogramm beendet hat und an den Märkten mit einer ersten moderaten Zinserhöhung in der zweiten Hälfte 2015 gerechnet wird, kämpft die EZB mit Lockerungsmassnahmen gegen eine mögliche Deflation. Um das Ziel der Preisstabilität zu erreichen (Inflationsziel von 2%), muss die EZB indirekt auch das Wirtschaftswachstum fördern, da das Erstere ohne das Letztere kaum zu erreichen ist. (robol)

Die Märkte
«Wie wird das Jahr 2015?»

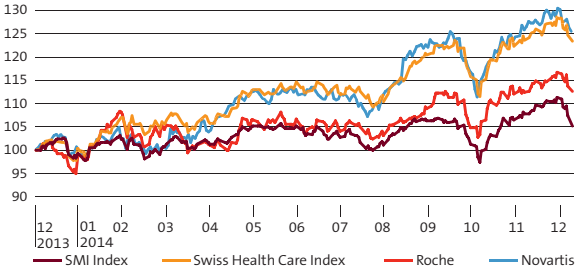
Folgen Sie uns auf Twitter @BanqueCIC twitter

Ein aufregendes und bewegtes Börsenjahr ist zu Ende gegangen und liess keine Anlegerwünsche offen – ausser attraktiven Obligationenrenditen. Im Mittelpunkt standen erneut die Aktienmärkte, die durch die unglaubliche Liquiditätsschwemme der Notenbanken in die Höhe getrieben wurden. Investoren, die stets an diese Anlageklasse glaubten, konnten eine ansehnliche Performance verbuchen. Wie wird das Jahr 2015? Werden die Zentralbanken weiterhin jede mögliche Marktkonsolidierung im Keim ersticken? Weil Aktien darüber hinaus Antrieb durch die kontinuierliche Erholung der Wirtschaft erhalten, werden diese ziemlich sicher auch im neuen Jahr eine zentrale Rolle spielen. (mch)

AKTIEN SCHWEIZ

Die Erholung der Eurozone kommt nur schleppend voran, was nicht gerade förderlich ist für den Wirtschaftsstandort Schweiz, ist doch die EU ihr wichtigster Handelspartner. Dennoch bietet die Schweizer Wirtschaft noch immer solide Rahmenbedingungen, was sich wiederum positiv auf die Unternehmen auswirkt und infolgedessen auch auf die Aktienkurse. Bei den gegenwärtig niedrigen Zinsen werden insbesondere Dividendentitel wie **Zurich** oder **Swisscom** weiterhin von Bedeutung sein. Für dieses Jahr empfehlen wir noch immer, wie bereits im Jahr 2014, den Pharmasektor. Hier sehen wir im aktuellen Umfeld das grösste Wachstumspotenzial. Mit den beiden Pharmariesen **Roche** und **Novartis** ist die Schweiz im globalen Wettbewerb sehr gut vertreten. (mch)

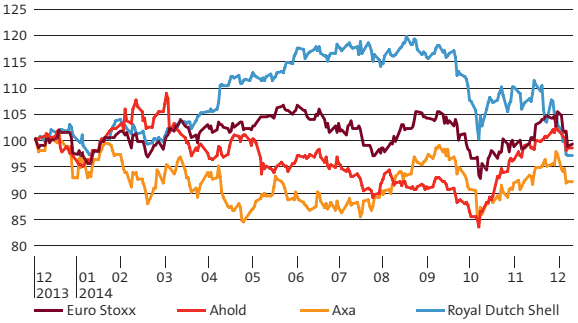
SMI



AKTIEN EUROPA

Die jüngsten OECD-Wachstumsprognosen sind nicht allzu optimistisch für die Eurozone, welche gegen eine mögliche Stagflation kämpft. Daher erstaunt die ungebrochene monetäre Ankurbelung durch die EZB nicht. Die gegenseitige «Sanktionsspirale» rund um die Ukraine-Krise bremste die europäische Konjunktur zusätzlich. Trotzdem stehen Aktienanlagen aufgrund der historisch tiefen Zinsen weiterhin im Fokus der Anleger. Wir teilen die grösstenteils liquiditätsbedingte Börseneuphorie nur bedingt und bevorzugen defensive, kapitalstarke Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen, gesicherten Dividendenausschüttung wie **Ahold** (Handel), **AXA** (Versicherung) und **Royal Dutch Shell** (Energie). (jub)

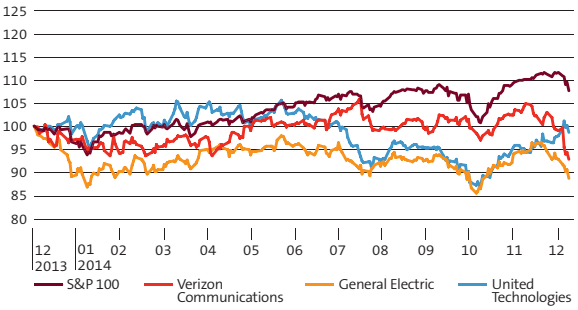
Euro Stoxx 50



AKTIEN USA

Beim Ausblick zum 4. Quartal witterten wir das Potenzial einer baldigen Korrektur. Diese ist, wie wir gesehen haben, auch tatsächlich eingetreten, um in der Folge die Aktienindizes nur noch auf neue Höhen zu katapultieren. Die US-Wirtschaft bleibt aufgrund der soliden Makroindikatoren weiterhin das Zugpferd der Weltkonjunktur. Die negative Wirkung des stärkeren Dollars wird durch die momentane Ölpreisschwäche sogar überkompensiert. Für Erdölunternehmen ist Letztere eine Herausforderung. Bleibt nur die Frage, ob die Börsenparty weitergeht. Die Luft wird zwar dünner, solange die Notenbanken Liquidität in den Markt reinpumpen, scheint der Weg nach oben jedoch frei zu sein. Besonders attraktiv sind die Aktien von **Verizon Communications**, **General Electric** und **United Technologies**. (jb)

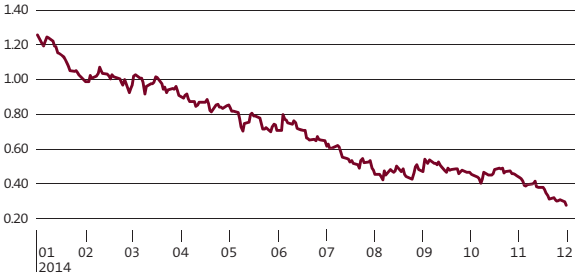
S&P 100



OBLIGATIONEN

Die Obligationenmärkte entwickelten sich im 4. Quartal sehr gut. Die Anleihenrenditen von 10-jährigen deutschen wie auch Schweizer Staatspapieren sind auf rekordtiefe Niveaus gesunken. Die aktuelle Stärke der Obligationenmärkte ist auf die Gerüchte über ein mögliches Anleihenkaufprogramm der Europäischen Zentralbank zurückzuführen. Schon in der Vergangenheit war zu beobachten, wie die Renditen vor der Ankündigung einer quantitativen Lockerung stark fielen, um dann wieder aufgrund des Durstes nach Risikopapieren mit höheren Renditen zu steigen. Vor allem Anleihen von Peripherieländern profitierten von den Gerüchten aus Mario Draghis Küche. Die Renditen von italienischen und spanischen Staatsanleihen sanken auf Drei- respektive Vierjahrestiefstwerte. Wir sind der Meinung, dass die geplanten Massnahmen das Potenzial haben, höher verzinsliche Obligationen zu beflügeln. (cal)

Rendite 10-jähriger Schweizer Staatsanleihen



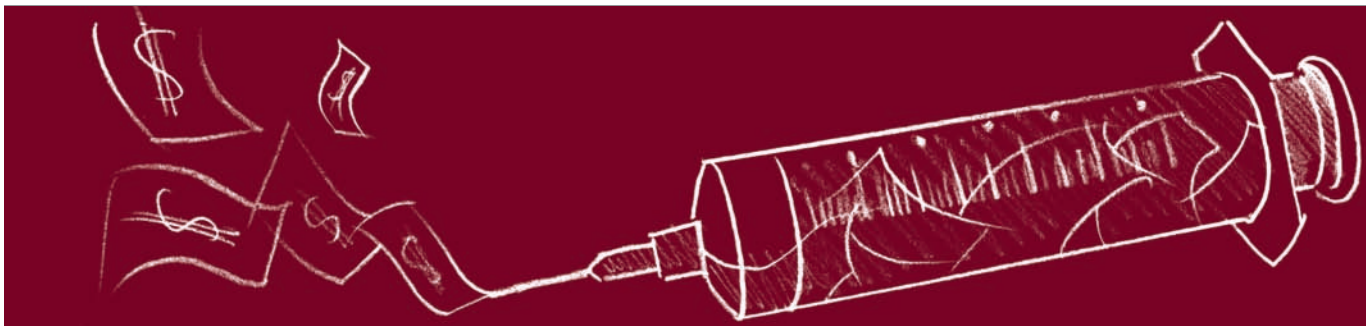
Die Kolumne

Mit Mario Geniale, Chief Investment Officer

Die Mutter aller Blasen

LIEBE LESERINNEN UND LESER

Die Zeit der Bequemlichkeit und Willensschwäche findet ein Ende. Zweifellos, die internationalen Finanzmärkte bleiben aufgrund der schwierigen globalen Wirtschaftslage und der leeren Staatskassen vieler industrialisierter Länder angespannt.



Fehlende Innovation, gepaart mit einer im globalen Kontext unterdurchschnittlichen Produktivitätssteigerung und nicht auf zukünftiges Wachstum ausgerichteten Ausgaben, mündete so in einem strukturell schwachen Wirtschaftswachstum. Solange die EZB weiterhin mit immer neuen Massnahmen im Sinne der Stabilisierung der Finanzmärkte interveniert, könnten überfällige Reformbestrebungen weiter hinausgezögert werden. Frei nach dem Motto: Die Nadel geht zurück an den Anfang und das Lied beginnt von Neuem. Unterdessen ist die Nadel jedoch abgenutzt und das Rauschen nicht mehr zu überhören. In Italien, in Spanien und sogar in Frankreich versuchen die Regierungen, Reformen am Arbeitsmarkt und im Sozialwesen durch die Legislativen zu bringen. Reformen wohlgemerkt, die vor wenigen Jahren noch undenkbar waren.
Die Bürger protestieren zwar nach wie vor, jedoch weniger laut als auch schon. Man ist versucht, anzunehmen, dass sie selbst daran zweifeln, dass ihr Klagen erhört wird. Die Einsicht, dass die angeschlagenen Volkswirtschaften auf lange Sicht nur mit schmerzhaften Einschnitten gesunden können, setzt sich langsam, aber sicher in der breiteren Bevölkerung durch. Die Regierungen in Italien und Frankreich haben auch aufgrund dessen, und nach einer mehr oder weniger höflichen Intervention der Europäischen Kommission ihre letzten Budgetpläne nochmals überarbeitet und die ursprünglich vorgesehenen Defizite markant gesenkt. Nachdem die US-Wirtschaft aus der Rehabilitationsklinik entlassen werden kann, wird beim europäischen Pendant erst die Wachphase auf der Intensivstation eingeleitet. Entsprechend unterschiedlich setzen die von der Assistenz- zur Oberärztin aufgestiegene Janet Yellen und Professore Mario Draghi die Dosierungen der verabreichten Medikamente an.

Liquiditätsspritzen und gutes Zureden als Valium für die Märkte

Während Doktor Yellen zu homöopathischen Mitteln greifen kann, muss Super-Mario weiterhin die volle Ladung und womöglich noch mehr reinpumpen, um einer ökonomischen Thrombose entgegenzuwirken. Beiden gemein hingegen ist, dass sie wie Therapeuten gebetsmühlenartig auf das Gewissen der verschiedenen Protagonisten an den Finanzmärkten einreden. Sie konnten so die Märkte überzeugen, dass die Zinsen, kurze wie längere, in absehbarer Zeit noch tief bleiben sollten.

Die US-Notenbank wird im Jahr 2015, wenn nicht wider Erwarten eine neue grössere Krise ausbricht, ihre kurzfristigen Zinsen anheben. Mit etwas grösserer Verspätung als üblich wird die Europäische Zentralbank auch hier folgen. Ob dies tatsächlich, wie von einigen Ökonomen erwartet, erst in einigen Jahren sein wird, darf aufgrund der Schnelllebigkeit des makroökonomischen Umfelds bezweifelt werden. Ohne Zweifel hingegen werden die Zinsen nicht ewig auf diesen künstlich tiefen Niveaus gehalten werden können. Die Notenbanker werden denn auch nichts unversucht lassen, dieser «Mutter aller Blasen» nur schrittweise die Luft rauszulassen.

Das Ende einer Übertreibungsphase wird üblicherweise durch ein «Überschiessen» eingeläutet. Die unsinnig tiefen Zinssätze in Europa sind ein Zeichen dafür, wie sehr die Zinsmärkte im Ungleichgewicht sind. Eine Angleichung wird stattfinden, was nicht ohne Nebengeräusche geschehen wird. Diese Zinswende wird weder von kontinuierlich steigenden Zinsen begleitet werden noch werden die Veränderungen gradueller Natur sein. Dies, weil es den Zentralbanken nicht zu jeder Zeit gelingen wird, sprunghafte Anstiege an den Zinsmärkten zu verhindern. Professionelle Anleger müssen deshalb die Allokation ihrer Obligationenportfolios über die nächsten Jahre aktiv bewirtschaften, damit der Ertrag auf dieser Anlageklasse nicht in einer «Draghiödie» endet.

Die Kolumne widerspiegelt die persönliche Meinung des Autors.

Mario Geniale ist als Chief Investment Officer verantwortlich für die Anlagepolitik der Banque CIC (Suisse). Der diplomierte Vermögensverwalter und Finanzexperte verfügt über langjährige Erfahrung im Portfolio Management und Advisory. Mario Geniale ist Mitglied der Direktion.

In Kürze

Aktuelle Anlagethemen in Kürze

Säule 3a: Konto oder Wertschriften?

Wie viel Ertrag realisieren Sie mit einer risikolosen Anlage? Weniger als 0.5%. Wenn Sie dieser Zahl die Wertentwicklung des Schweizer Aktienmarktes (SMI) gegenüberstellen, der 2013 mit über 20% und in diesem Jahr bis dato rund 8% zunahm, erkennen Sie die Chance, die sich mit Wertschriftensparen auftut. Der wichtigste Verbündete für Wertschriftenanlagen ist Zeit. Die langfristig im Durchschnitt zu erwartende Rendite bei Aktien liegt zwischen 6% und 9%, bei Obligationen zwischen 1% und 3%. Beides kann über der Kontoverzinsung der letzten zehn Jahre von rund 2% liegen. Um Risiken aus Schwankungen zu glätten, empfiehlt sich ein längerer Anlagehorizont von mindestens 5 Jahren. Das Wertschriftensparen bringt diesen entscheidenden Vorteil mit sich und damit die Chancen-Risiko-Betrachtung in ein interessantes Verhältnis: Als Vorsorgenehmer haben Sie in der Regel einen sehr langen Anlagehorizont, die Renditechancen bleiben über die Zeit gleich, während das Schwankungsrisiko über die Jahre immer weniger ins Gewicht fällt.

Die Banque CIC (Suisse) bietet Ihnen langfristig nicht nur die beste Verzinsung für Ihr Vorsorgevermögen, sondern ist zurzeit die einzige Bank, die ihren Kunden die Vielfalt von 24 Vorsorgefonds von 5 unterschiedlichen Anbietern eröffnet. Auf unserer Website www.wertschriftensparen.ch können Sie mit einfachen Fragen ermitteln, welcher Vorsorgefonds am besten zu Ihrem Anlagetyp passt. Abhängig von Ihren persönlichen Bedürfnissen und Ihrer Bereitschaft, Risiken einzugehen, bestimmen Sie den Anteil und die Art des oder der Vorsorgefonds, welche Sie einsetzen wollen. Legen Sie noch heute Ihre Strategie fest und profitieren Sie von den exklusiven Möglichkeiten unseres offenen Wertschriftensparens. Alle Informationen zum einzigartigen Angebot der Banque CIC (Suisse) unter www.wertschriftensparen.ch. (cos)

Erfreuliches Resultat für Crédit Mutuel-CIC-Gruppe beim EZB Stresstest 2014

In der grössten Bankenprüfung in Europa aller Zeiten hat die genossenschaftliche Crédit Mutuel-CIC-Gruppe erfreulich abgeschnitten. Sie wurde als eine der sichersten Banken Europas eingestuft. Selbst unter Annahme eines adversen Szenarios, das von einem starken Einbruch der Wirtschaft ausgeht, weist die Crédit Mutuel-CIC einen Kapitalpuffer von knapp 18.7 Milliarden Euro sowie eine starke Eigenmittelquote (Common Equity Tier One CET1) von 12.91% aus, welche weit über der von der EZB verlangten Quote von 5.5% liegt. Mehr dazu unter www.cic.ch/neuigkeiten.

Aktuelle Zinssätze in CHF

(Stand 01.01.2015)

Für Sparen und Vorsorgen	Privatpersonen	Geschäftskunden
Sparkonto	0.600%	kein Angebot
Anlagekonto	0.500%	0.250%
3a Vorsorgekonto	1.600%	kein Angebot
Freizügigkeitskonto	1.250%	kein Angebot
Für den alltäglichen Gebrauch		
Privatkonto	0.125%	kein Angebot
Kontokorrent	kein Angebot	0.125%

Sparkonto: Angebot für Kunden mit Domizil Schweiz oder Fürstentum Liechtenstein.
3a Vorsorgekonto: Angebot für Kunden mit Domizil Schweiz oder Fürstentum Liechtenstein sowie Schweizer mit Domizil Ausland.
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, Locarno, 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.