

- **Wenig Aufwärtspotenzial beim US-Dollar**

Um die USA "wieder grossartig machen" zu können, bräuchte **Präsident Trump einen schwächeren US-Dollar**. Eine Hürde stellt dabei die Tendenz des Fed zur monetären Verknappung dar, während seine europäischen und japanischen Pendanten zum Gegenteil tendieren. Das Fed hat die Leitzinsen nun Ende Januar unverändert gelassen trotz weiter positiv überraschender Daten zu Arbeitslosigkeit und Industrieaktivität. Ebenso passte die Fed Präsidentin Yellen ihre Sprache derart an, dass ein weiterer Zinsschritt im März unwahrscheinlicher aussieht.

- **Gewinne bei US-Aktien langsam realisieren**

Im Verlauf der letzten Wochen hat der Dow Jones (DJIA Index) die psychologisch wichtige Marke von 20'000 Punkten geknackt, während sowohl der S&P500 wie auch der Nasdaq Allzeithochs erreicht haben. In den vergangenen vier Jahren haben die Gewinne der Unternehmen im S&P500 grösstenteils stagniert, während der Index 60% an Wert zulegte. Das Tiefzinsumfeld hat die K/G-Verhältnisse verständlicherweise ansteigen lassen, **nichtsdestotrotz sind US-Aktien stolz bewertet**. Der Gesamtwert der kotierten US-Aktien liegt über 170% des BIP – eine Annäherung an die rekordhohen 177% von Ende 1999 während der Dotcom-Blase. Zum Vergleich: Ende 2008, nach der Finanzkrise, lag dieser Wert bei 85%. Wir könnten uns demnach den Höchstbewertungen angenähert haben, wenngleich das Momentum etwas anderes sagt.

- **Russische Aktien sind günstig bewertet**

Der letztjährigen Rally zum Trotz sind russische Aktien immer noch sehr attraktiv. Russland wird vom widerkehrenden Aufwärtszyklus bei Rohstoffen, besseren Zinskonditionen, einem erstarkenden Rubel und signifikanten Technologie-Investitionen der vergangenen Jahre profitieren. Sollten sich darüber hinaus die Beziehungen zu den USA verbessern und die Sanktionen allenfalls gelockert werden, stehen russische Aktien vor einer weiteren Rally.

- **Mit einer Aufwärtsbewegung beim Ölpreis ist zu rechnen**

Ein Anziehen der Weltwirtschaft wird dem Ölpreis Schub verleihen, da die Prämie für die Versorgungsknappheit ebenfalls anziehen wird. Da die Nachfrage das Angebot übersteigt, sind die Spotkurse für Öl aktuell höher als die Terminkurse (sogenannte "backwardation"). Dies ist typisch für einen Wachstumszyklus. Für taktische Investoren wären 52 USD als Einstiegspunkt und USD 62 als Ausstiegslimite eine gute Handelsbandbreite. Dank Schieferölproduktion ist es heute ein Leichtes geworden, das Angebot rasch anzupassen, was die Handelsmarge knapper werden lässt.

- **Wird China die globale Handelsführung von den USA übernehmen?**

Am WEF in Davos hat Präsident Xi Jinping selbstbewusst erklärt, dass China die Globalisierung vorantreiben und seine Türen weit aufmachen würde, um "die Revitalisierung der chinesischen Nation" zu verwirklichen. Währenddessen hat Präsident Trump die Jahrzehnte alte Führungsrolle der USA praktisch aufgegeben, indem beispielsweise neue Zölle vorgeschlagen wurden oder das transpazifische Handelsabkommen (TPP) gekündigt wurde. Damit eröffnet sich für China eine Gelegenheit. Sollten sich Fondsmanager dazu entschliessen, die grösste Untergewichtung von Chinas Aktienmarkt seit fast zehn Jahren zu beenden, würde dies zu höheren Kursen führen.