

- **Aktien halten, aber Vorsicht walten lassen**

Die meisten Wirtschaftsindikatoren in den USA stimmen sehr zuversichtlich. Dies impliziert aber auch, dass ein Grossteil der positiven Nachrichten bereits eingepreist ist. Der Konsumentenbarometer liegt beinahe auf Nachkrisenhöchstwerten, die Zuversicht unter KMUs ist fast auf einem 40-Jahreshoch angelangt und die Volatilität ist rekordtief (Risikoappetit der Anleger). Jegliche Marktschwäche wird sofort von unterinvestierten Anlegern für Zukäufe genutzt, die fürchten, die Rally verpasst zu haben. Da die Daten aber glücklicherweise auch zeigen, dass Kleinanleger noch immer vorsichtig sind und, dass die Rally breit abgestützt ist, kann die positive Stimmung noch eine Weile anhalten. Etwas Gewinn – vor allem in US-Aktien – zu realisieren, könnte trotzdem sinnvoll sein.

- **Europa zieht an**

Auf der anderen Seite des Atlantiks scheinen Aktien leicht unterbewertet. Die Wirtschaft der Eurozone entwickelt sich inmitten politischer Herausforderungen gut. Nach den niederländischen Wahlen und dem offiziellen Startschuss zum «Brexit» liegt der Fokus nun auf den französischen Präsidentschaftswahlen und einem möglichen (aber unwahrscheinlichen) Sieg Le Pens. Acht Millionen Jobs sind seit 2013 in der Eurozone entstanden, was die Arbeitslosenquote von 12.1% auf 9.6% sinken liess. Das Vertrauen in die Wirtschaft ist zurück und die Anzahl unbesetzter Stellen ist nahe am Höchststand von 2011.

- **Sektoren im Fokus: Konsumgüter fürs Eigenheim**

In den USA zeigt sich eine breit abgestützte Zunahme in bevorstehenden Hauskäufen, welche die Anzahl abgeschlossener Hauskäufe um 30-60 Tage antizipiert. Dies ist ein idealer Indikator für Bereiche, in denen eine Zunahme der Nachfrage erwartet werden kann: Elektroartikel, Küchengeräte, sanitäre Installationen etc.

- **Gewinn auf Hochzinsanleihen realisieren**

Während unserer Ansicht nach das Potential für Preisanstiege bei Hochzinsanleihen bei etwa 5% liegt, könnte eine Verkaufswelle die Preise um bis zu 20% drücken. Die Zinsunterschiede sind in diesem positiven Wirtschaftsumfeld zwar immer noch vernünftig. Doch in einem quasi-perfekten Preisumfeld können kleine Details die Stimmung verändern. Deshalb empfehlen wir eine Reduktion des Durationsrisikos sowie eine Umschichtung in Direct Lending und gesicherte Darlehen, weil dort die Zinssätze auf dem Liborsatz beruhen.

- **Ein schwächerer Schweizer Franken ist wahrscheinlich**

Die schweizerische Nationalbank hat ein Problem mit ihrer Bilanzsumme, denn seit der Finanzkrise ist diese auf den Wert des Schweizer BIPs gestiegen (ca. USD 700 Mrd.). Die grösste Nachfrage nach dem Schweizer Franken kommt jedoch nicht von besorgten Euro Investoren wie häufig kolportiert sondern von Schweizer Unternehmen, welche ihre Auslandgewinne repatriierten und daher im grossen Stil Euros verkaufen. Bei einem jährlichen Handelsüberschuss von CHF 60-70 Mrd. belief sich diese Summe im Verlauf der letzten drei Jahre auf geschätzte CHF 200 Mrd. Mit zunehmender Zuversicht in die Eurozone dürfte sich dieser Trend umkehren, was den CHF entlasten und es der SNB erlauben würde, ihre Bilanz zu reduzieren.