Anlage-Blickwinkel
2018/2019

Unser Uri. Unsere Bank.

Urner Kantonalbank

Sehr geehrte Anlagekundin, sehr geehrter Anlagekunde

Passionierte Anleger bleiben auch im nun anspruchsvolleren Umfeld investiert. Grund dafür ist, dass die globale Wirtschaft nach wie vor wächst, die Fundamentaldaten noch intakt sind und die Unternehmen zufriedenstellende Gewinne erwirtschaften.

Auf dieser Basis erachten wir die jüngsten Bewegungen an den Finanzmärkten eher als Korrektur denn als Beginn eines Bärenmarktes. Favorisiert werden in der aktuellen Marktphase jedoch Aktienmärkte mit defensivem Charakter.

Die Einhaltung der Anlagestrategie unserer Kunden nehmen wir sehr ernst. In jeder Anlagestrategie ist ein definiertes Risikoband hinterlegt, das wir bei der Umsetzung der Kundenportfolios kompromisslos anstreben. Würden wir das vom Kunden gewählte Risiko überschreiten, erfüllten wir die Erwartungen ebenso wenig, wie wenn wir darunterlägen. Im ersten Fall würden wir das Kundenvermögen zu hohen Gefahren aussetzen, im zweiten Fall mit zu wenig Risiko potenzielle Gewinnchancen ungenutzt lassen. Je nach Konstellation an den Finanzmärkten, Geopolitik, Geldpolitik der Nationalbanken sowie unzähligen weiteren Faktoren ist die ideale Ausrichtung der Anlagen auf die zukünftigen Entwicklungen unsere stetige Herausforderung.

Hier der Handelskonflikt zwischen den USA und China, dort die nächste Leitzinserhöhung der US-Notenbank. Weil die Welt nie stillsteht, versuchen wir, Kundenportfolios möglichst in den optimalen Bereich von Rendite und Risiko zu bringen und schützen sie mit einer breiten Diversifikation.

Apropos China: Beim Handelsstreit geht leicht vergessen, wie er überhaupt entstanden ist. War China einst die billige Werkbank der Welt, hat es sich mittlerweile zu einer potenten Volkswirtschaft entwickelt. Trotz bescheidener wirtschaftlicher und politischer Öffnung hat Chinas Einfluss auf die Weltwirtschaft in den letzten Jahren stark zugenommen. Mit dem rasanten wirtschaftlichen und technologischen Aufstieg fordert das mächtig gewordene Land die globale Vormachtstellung der USA nicht nur ökonomisch, sondern auch auf der weltpolitischen Bühne heraus. US-Präsident Trump bezweifelt den Nutzen der Globalisierung und die Fairness im internationalen Handel. Dem will er mit Strafzöllen beikommen.

Wenn eine aufstrebende Macht eine etablierte herausfordert, sind Konfrontationen die logische Konsequenz. Zwar kann von militärischen Auseinandersetzungen nicht die Rede sein, doch verschärft sich der Handelskonflikt zwischen China und den USA zusehends. Mit ihrem äusserst starken Binnenmarkt sind die USA vorerst widerstandsfähiger gegenüber den wechselseitigen Strafzöllen, benötigen aber trotzdem kompetitiv bepreiste Handelsprodukte und Rohstoffe aus Asien. In China befindet man sich dagegen erst in der Transformation zu einer starken Binnenwirtschaft. Ziel ist es, mittelfristig die Exportabhängigkeit zu vermindern und langfristig den Wohlstand zu sichern.

Mit China und den USA stehen sich zwei Länder mit grundsätzlich unterschiedlichen Auffassungen bezüglich einer Marktwirtschaft gegenüber. Trotz der Gewissheit, dass sich die beiden Grossmächte gegenseitig brauchen, wird uns der Handelskonflikt wohl auch noch 2019 beschäftigen. Eine bewegte Zeit steht uns bevor. Auch unter diesen Umständen wünsche ich Ihnen ein erfolgreiches Anlagejahr 2019.

Freundliche Grüsse

Toni Baumann
Leiter Private Banking

Rückblick Anlagejahr 2018

Galt 2017 als ein Jahr stetig steigender Aktienkurse und einer sehr gut laufenden Weltwirtschaft, änderten sich die Verhältnisse in diesem Jahr deutlich. Auf einen fulminanten Start im Januar mit neuen Allzeithochs an den globalen Aktienmärkten folgte im Februar ein Einbruch um rund 10%. Grund dafür waren unter anderem Sorgen um einen raschen Zinsanstieg in Nordamerika. In den Folgemonaten erholten sich die Märkte überraschend schnell, bevor im Oktober der nächste spürbare Rückgang folgte.

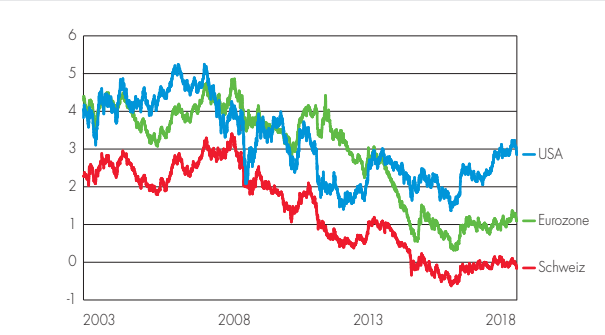
Beim jüngsten Rückgang machte den Investoren vor allem die Sorge um eine Verlangsamung der Weltwirtschaft zu schaffen. Haupttreiber war der Handelsstreit der USA mit China. US-Präsident Trump sieht sein Land insbesondere von China unfair behandelt und erhob im Warenhandel mit der asiatischen Supermacht in mehreren Eskalationsstufen Zölle auf chinesische Güter. Im Gegenzug erliess China ebenfalls Strafzölle auf US-Waren.

Währenddessen nahm der geldpolitische Rückenwind 2018 erneut ab. Zumindest in den USA hob die Zentralbank die Leitzinsen wegen der guten wirtschaftlichen Verfassung mehrmals an. In Europa, der Schweiz und Japan sind die geldpolitischen Schleusen allerdings noch immer weit geöffnet. Hier ist man von einer Zinsnormalisierung noch weit entfernt. Während die US-Renditen per Saldo weiter anstiegen, schwankte die Eidgenossen-Rendite 2018 weiterhin um die Nulllinie. Der US-Dollar wertete nach schwachem Jahresstart gegenüber den meisten Währungen auf. Dagegen waren die Rohstoffmärkte im zweiten Halbjahr von deutlichen Abgaben geprägt.

Auf dem geopolitischen Parkett kam es zu wichtigen Entwicklungen. So vermochte der US-Präsident die noch im Vorjahr als bedrohlich empfundene Beziehung zu Nordkorea mit einem Treffen mit dem nordkoreanischen Diktator zu entspannen. Umso mehr beschäftigten im weiteren Jahresverlauf das zähe innen- und aussenpolitische Ringen Grossbritanniens um den vom Volk beschlossenen Ausstieg aus der EU die Finanzmärkte immer wieder aufs Neue. Das britische Pfund verlor wegen des unklaren Ausgangs der Brexit-Verhandlungen deutlich an Wert. Der Streit um das geplante Budgetdefizit Italiens sorgte für Unsicherheit in Europa und für eine Verstimmung mit der EU. Bis dato ist es in dieser Frage noch zu keiner Einigung gekommen.

Mit den skizzierten Entwicklungen hängt auch der Anstieg der Volatilität an den Finanzmärkten zusammen. So erreichte die Schwankungsbreite ein schon länger nicht mehr gesehenes Niveau. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt allerdings, dass in den beiden Vorjahren eine Periode aussergewöhnlich tiefer Volatilität herrschte. Insofern betrachten wir den Schwankungsanstieg als eine Rückkehr zur Normalität.

Entwicklung Renditen 10-jährige Staatsanleihen



Quelle: Thomson Reuters

Entwicklung Aktien Schweiz

Quelle: Thomson Reuters

Entwicklung Ölpreis

Quelle: Thomson Reuters

Performanceentwicklung Finanzmärkte

(01.01.2018 bis 10.12.2018)

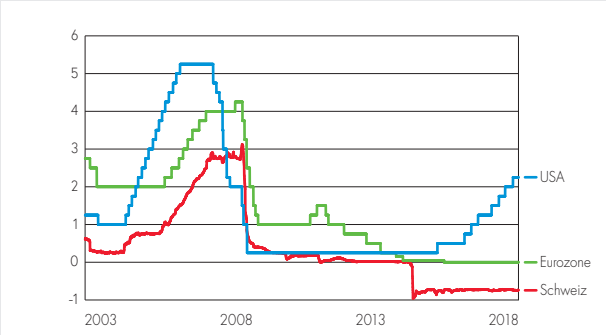
Land	Währung	Währungs-veränderung	Aktien in CHF	Obligationen in CHF
Schweiz	CHF		- 7.0%	- 0.6%
Euro-Zone	EUR	- 3.8%	- 15.4%	- 3.3%
Grossbritannien	GBP	- 5.9%	- 14.3%	- 3.6%
USA	USD	1.5%	1.4%	1.2%
Kanada	CAD	- 5.0%	- 11.9%	- 3.3%
Japan	JPY	1.2%	- 8.9%	1.7%
Australien	AUD	- 6.7%	- 10.8%	- 2.7%
Schwellenländer	USD	1.5%	- 13.7%	- 3.4%

Quelle: Thomson Reuters

Ausblick Anlagejahr 2019

01/2019, Änderungen vorbehalten, Auflage 5'500 Ex., 607215

Leitzins Zentralbanken

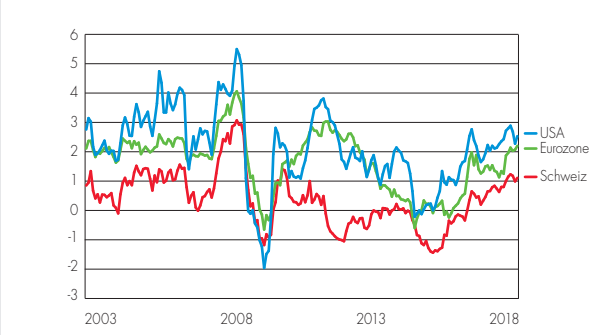


Quelle: Thomson Reuters

Wechselkurse zum Schweizer Franken

Quelle: Thomson Reuters

Inflation



Quelle: Thomson Reuters

Angesichts der geopolitischen Unsicherheiten lohnt es sich, einen kühlen Kopf zu bewahren und die makroökonomischen Fundamentaldaten zu betrachten. Wir gehen davon aus, dass für viele der offenen politischen Probleme Lösungen gefunden werden.

Wie steht es aus konjunktureller Sicht um die Weltwirtschaft, und was ist für 2019 zu erwarten? Die globale Wirtschaft hält sich bislang wacker und läuft noch immer zufriedenstellend. Trotz des lange dauernden Aufschwungs in den USA scheint eine baldige Rezession wenig wahrscheinlich. Das gilt auch für die meisten anderen Industrieländer. Zwar weisen die konjunkturellen Vorlaufindikatoren mehrheitlich auf eine Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums hin. Dank der starken Entwicklung der Arbeitsmärkte in den Industriestaaten, die für gewöhnlich auch von Lohnwachstum begleitet wird, ergibt sich eine Steigerung der Haushaltseinkommen, die teilweise wieder in den Konsum fliessen dürften. Die expansivere Fiskalpolitik bedeutender Staaten wird der Konjunktur weiterhin Unterstützung bieten. Die OECD prognostiziert ein Weltwirtschaftswachstum von je 3.5% in den nächsten beiden Jahren.

In den USA ist das kräftige Wachstum der letzten sechs Monate nicht aufrechtzuerhalten. Angesichts drohender Überhitzungsgefahren ist eine gewisse Abkühlung der Konjunktur sogar erwünscht. Ansonsten müsste die US-Notenbank einen deutlich restriktiveren Kurs fahren. Mit einer für 2018 erwarteten Wachstumsverlangsamung in Richtung 2% bis 2.5% ist die US-Wirtschaft aber weit von einer besorgniserregenden Abschwächung entfernt.

In der exportorientieren Schweiz wird die Wirtschaft 2019 einen Gang zurückschalten, ist sie doch volkswirtschaftlich betrachtet stark von der EU und der globalen Nachfrage abhängig. Trotz stagnierender Reallöhne wird der private Konsum in den nächsten Quartalen zu den Wachstumsstützen zählen. Nach 2.7% Wachstum in diesem Jahr rechnen wir 2019 mit einem BIP-Wachstum von 1.7%.

Geldpolitisch erwarten wir, dass die US-Notenbank mit zwei Zinserhöhungen an ihrer restriktiveren Geldpolitik festhalten wird. In der Eurozone sehen wir einen ersten Zinsschritt der Europäischen Zentralbank (EZB) nicht vor Herbst 2019. Die Schweizerische Nationalbank will den Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken unbedingt vermeiden und wird den Leitzins kaum vor der EZB anheben.

Geopolitische Unsicherheiten und konjunkturelle Wachstumseinbussen werden 2019 für eine erhöhte Volatilität an den Finanzmärkten sorgen. Aktien bleiben attraktiver als Obligationen, wobei wir Märkte mit hohem Gewinnwachstum und defensiver Sektorenstruktur favorisieren, wie beispielsweise die Schweiz oder die USA.

Urner Kantonalbank
Bahnhofstrasse 1
6460 Altdorf

Telefon +41 41 875 60 00
info@ukb.ch
www.ukb.ch