



Anlage-Blickwinkel

2019/2020



Sehr geehrte Anlagekundin, sehr geehrter Anlagekunde



Lief die Weltwirtschaft 2018 bis zum Herbst recht erfreulich, so drehte der Wind an den Finanzmärkten danach unerwartet und abrupt. Tatsächlich wurde der unvermittelte Konjunkturpesimismus eher durch geopolitische Unsicherheit als durch ökonomisch begründete Umstände ausgelöst. Manch ein Anleger fragte sich wohl, ob er weiter investiert bleiben soll.

Vor genau einem Jahr schrieb mein Kollege an dieser Stelle, dass überzeugte Anleger auch dann an ihren Investitionen festhalten, wenn das Umfeld etwas anspruchsvoller wird. Wer den kurzzeitigen Rückschlag gelassen hinnahm und sich unbeirrt an den Fundamentaldaten orientierte, wurde im Rahmen eines beeindruckenden Rebounds an den Aktienmärkten grosszügig entschädigt. 2019 war ein traumhaftes Aktienjahr mit schwindelerregender Performance. Und wer hätte gedacht, dass selbst defensive Investoren mit Fokus auf festverzinsliche Anlagen dank der ultraexpansiven Geldpolitik der Zentralbanken derart schöne Gewinne erzielen würden?

Anlagetechnisch dürfen wir trotzdem keine übertriebenen Erwartungen an das kommende Jahr stellen. Einerseits geht den Notenbanken der geldpolitische Spielraum langsam aus, andererseits gilt immer noch TINA. Wie in vielen Branchen werden auch im bankfachlichen und volkswirtschaftlichen Jargon mit Vorliebe Abkürzungen verwendet. Damit lassen sich langatmige oder komplexe Aussagen kurz und prägnant zusammenfassen. TINA steht für «There is no alternative» und gilt im seit längerer Zeit anhaltenden Tiefzinsumfeld als Aufruf zu Investitionen in risikoreichere Anlagen wie Aktien, weil die Renditeaussichten mit vergleichsweise wenig produktiven Anleihen allein sehr bescheiden sind.

Für diejenigen, die 2019 gar nicht oder zu wenig investiert waren, gibt es auch ein passendes Akronym: FOMO oder auf Englisch «Fear of missing out». Dieses Phänomen beschreibt die zwanghafte Sorge, eine soziale Interaktion, eine ungewöhnliche Erfahrung oder ein Zufriedenheit schaffendes Ereignis zu verpassen und nicht mehr auf dem Laufenden zu sein. Schon Michail Gorbatschow, ehemaliger Staatspräsident der Sowjetunion, soll 1989 in Ostberlin gesagt haben, wer zu spät komme, den bestrafe das Leben. Nun, erfahrene Investoren wissen, dass es in Bezug auf das Anlegen selbst für die spät Kommenden Gnade gibt. Grund dafür ist, dass die Langfristigkeit bei Aktienanlagen grundsätzlich wichtiger ist als der tatsächliche Einstiegszeitpunkt. Wer sich dessen bewusst ist, hat FOMO längst überwunden.

Für Ihr Vertrauen danke ich Ihnen herzlich und wünsche Ihnen ein gutes und erfolgreiches neues Anlagejahr.

Freundliche Grüsse

Sascha Hostettler
Leiter Beratung & Verkauf/Mitglied der Geschäftsleitung

Rückblick Anlagejahr 2019

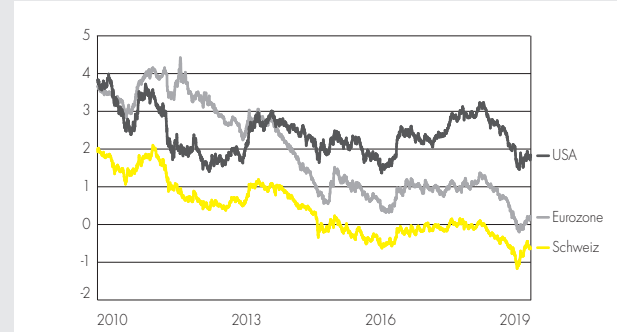
Die Erholungsrally an den Aktienmärkten im Januar dieses Jahres kann sehr wohl als naheliegende Reaktion auf den übertriebenen Konjunkturpessimismus Ende 2018 betrachtet werden. Auch in den folgenden Monaten zeigte sich die Stimmung bei den Investoren durchweg positiv, und die Finanzmärkte erreichten sogar neue Höchststände. Beim Handelskonflikt zwischen den USA und China wechselten sich gute und schlechte Nachrichten jedoch ab und hielten die Anleger so in Atem.

Auch wenn sich die Aktienmärkte sehr positiv entwickelten, kam die Weltkonjunktur 2019 weiterhin kaum auf Touren. Das Fazit hiess wiederum: Verlangsamung ja, Rezession nein. Als konjunkturelles Zugpferd galten noch immer die USA. Befürchtungen, dass der vorübergehende Regierungsstillstand wegen des Haushaltsstreits zu Beginn des Jahres die US-Wirtschaft massiv ausbremsen würde, bewahrheiteten sich nicht. Anders sah es für die Eurozone aus; sie hatte erneut mit enttäuschenden Konjunkturdaten zu kämpfen. Besonders in Deutschland kam der Konjunkturmotor stark ins Stocken. Darüber hinaus belastete das Hickhack um den Austritt Grossbritanniens aus der EU zusätzlich die wirtschaftlichen Aussichten Europas. Diesbezüglich entspannte sich die Situation im Oktober, als die europäischen Staats- und Regierungschefs einer erneuten Fristverlängerung bis Ende Januar 2020 zustimmten.

Da es sich bei der EU um den wichtigsten Handelspartner der Schweiz handelt, blieb auch unsere heimische Wirtschaft nicht von einer tieferen Wachstumsdynamik verschont. Dasselbe gilt für die Schwellenländer, insbesondere für China. Nachdem im Reich der Mitte im ersten Quartal 2019 mithilfe von fiskalpolitischen Stimulierungen noch ein Wachstum von über 6% erwirtschaftet worden war, trübten sich die Wirtschaftsdaten in der zweiten Jahreshälfte. Dennoch fielen nicht alle Nachrichten von der Konjunkturfront schlecht aus. So erwies sich der Dienstleistungssektor im Vergleich zum verarbeitenden Gewerbe insbesondere in den Industrieländern weiterhin als wichtige Stütze. Somit zeigten sich auch Konsumentenstimmung und Arbeitsmarkt in einer ansprechenden Verfassung.

Im Verlauf des Jahres 2019 haben die wichtigsten Notenbanken aufgrund von Konjunktursorgen und tiefen Inflationszahlen ihre Pläne zur Normalisierung der Geldpolitik gestrichen und die Zinsen teilweise deutlich gesenkt. Die US-Notenbank leitete eine Kehrtwende ein und senkte ihren Leitzins dieses Jahr drei Mal um je 0.25%. Dazu gesellte sich auch die Europäische Zentralbank, die eine Senkung des Einlagesatzes für Geschäftsbanken auf rekordtiefe - 0.5% beschloss und zudem das Kaufprogramm von Staats- und Unternehmensanleihen auf unbestimmte Zeit reaktivierte. Derweil hielt die Schweizerische Nationalbank unverändert an ihrer Negativzinspolitik fest. Auch zahlreiche Schwellenländer initiierten 2019 eine zum Teil deutlich lockerere Geldpolitik.

Entwicklung Renditen 10-jährige Staatsanleihen



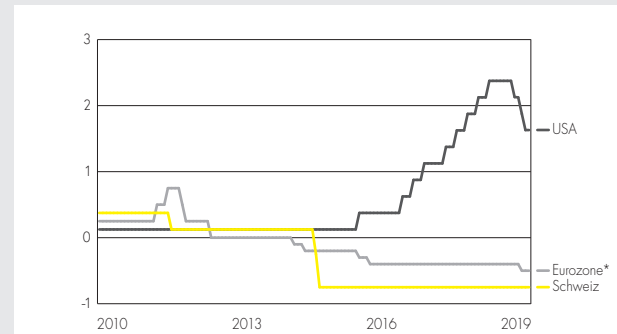
Quelle: Refinitiv

Entwicklung Aktien Schweiz



Quelle: Refinitiv

Leitzins Zentralbanken



Quelle: Refinitiv

*Einlagesatz für Geschäftsbanken

Performanceentwicklung Finanzmärkte

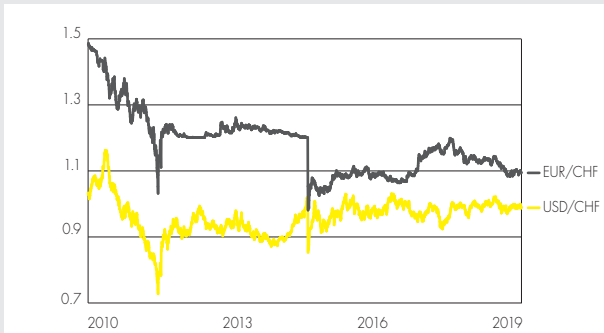
(01.01.2019 bis 09.12.2019)

Land	Währung	Währungs- veränderung	Aktien in CHF	Obligationen in CHF
Schweiz	CHF	0.0%	28.4%	3.9%
Euro-Zone	EUR	- 2.9%	19.7%	4.3%
Grossbritannien	GBP	3.6%	15.6%	11.9%
USA	USD	0.3%	27.3%	7.8%
Kanada	CAD	3.5%	24.4%	8.0%
Japan	JPY	1.3%	19.8%	3.2%
Australien	AUD	- 2.7%	20.6%	6.9%
Schwellenländer	USD	0.3%	11.7%	13.5%

Quelle: Refinitiv

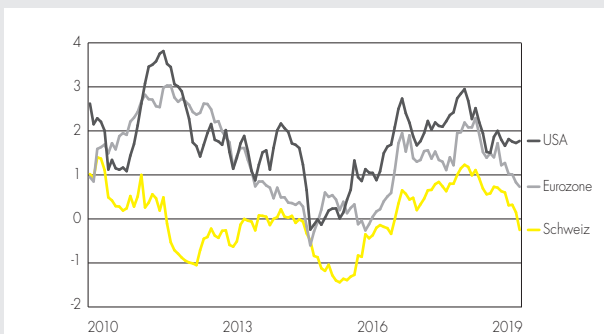
Ausblick Anlagejahr 2020

Wechselkurse zum Schweizer Franken



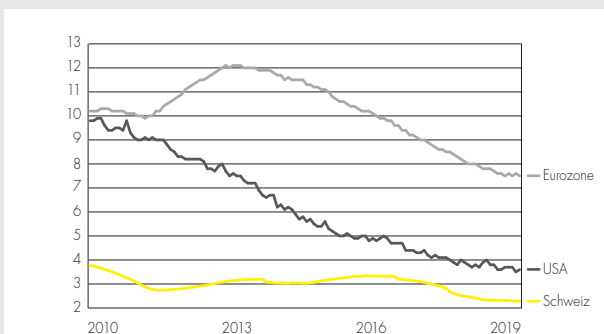
Quelle: Refinitiv

Inflation



Quelle: Refinitiv

Arbeitslosenrate



Quelle: Refinitiv

Das globale Wachstum wird sich 2020 zwar weiter abschwächen, eine Rezession steht jedoch nicht vor der Tür. Aus unserer Optik mehren sich sogar die Anzeichen einer Stabilisierung der Weltwirtschaft. Dafür spricht auch die globale Geld- und die Fiskalpolitik, die im nächsten Jahr expansiv bleiben wird und so die weltweit schwächelnde Konjunktur unterstützt. Zusätzlich haben die Risiken einer weiteren Eskalation im Handelskonflikt zwischen den USA und China oder eines ungeordneten Brexits abgenommen. Auch scheint in der angeschlagenen Industrie die Talsohle erreicht zu sein. So ist der globale Einkaufsmanagerindex zuletzt vier Monate in Folge angestiegen. Demnach dürfte sich auch der lahrende Welthandel nicht weiter verschlechtern. Den Fortschritten im verarbeitenden Gewerbe steht allerdings eine Eintrübung im Dienstleistungssektor gegenüber. Dennoch wird der Auslastungsgrad der Weltwirtschaft ausreichend hoch bleiben, wovon Beschäftigung und Einkommenserwartungen profitieren werden.

Für die weltweit grösste Volkswirtschaft USA rechnen wir für 2020 noch mit einem Wachstum von knapp 2%, was einem normalen Auslastungsgrad der Wirtschaft entspricht. Der Arbeitsmarkt sowie der Konsum werden dabei die stützenden Pfeiler bleiben. Anders sieht es in der Eurozone aus, denn diese Region wird weiter mit tiefen Wachstumsraten zu kämpfen haben. Derweil entwickelt sich die Schweizer Wirtschaft solide und wird auch 2020 ansprechend wachsen. Die konjunkturellen Impulse der Schwellenländer werden sich auf deren Binnenmarkt konzentrieren und sich erst in einer späteren Phase belebend auf den Welthandel auswirken.

Der Gesprächsstoff zum Handelskonflikt zwischen den USA und China wird uns auch 2020 nicht ausgehen. Wir sind jedoch weiterhin überzeugt, dass sich die beiden Streitparteien auf ein Teilabkommen einigen werden. Schliesslich benötigt US-Präsident Trump eine florierende Wirtschaft, um seine Chancen auf eine Wiederwahl im November zu erhöhen. Die US-Wahlen stehen für 2020 geopolitisch sicherlich im Fokus und dürften für Volatilität an den Aktienmärkten sorgen. Dazu kommt, dass die Brexit-Abwicklung sowie die Neubesetzung wichtiger EU-Posten in Europa viel politische Energie binden werden.

Die Finanzmärkte werden 2020 nicht mehr die gleiche Dynamik aufweisen wie noch 2019. Aufgrund der negativen Realrenditen sind Obligationen aus Ertrags- und Bewertungssicht unattraktiv. So führt auch 2020 kein Weg an Aktien vorbei, die weiterhin mit einer ansehnlichen Dividendenrendite punkten. Selbst ein gradueller Renditeanstieg bei den Obligationen wird wenig an dieser Rangordnung ändern können.

Urner Kantonalbank
Bahnhofstrasse 1
6460 Altdorf

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