

# Rückblick & Ausblick

Januar 2020

## Rückblick

### Kaltstart im Januar

Der Jahresstart 2019 fühlte sich für manche Anleger geradezu wie ein Kater an. Das schwierige Börsenjahr 2018 steckte vielen immer noch in den Knochen. Noch Mitte Dezember 2018 stellte die US-Notenbank FED zwei weitere Zinserhöhungen in Aussicht. Diese Pläne kontrastierten bereits stark mit dem Abschwung der globalen Industrieentwicklung, hinter dem politische Krisen und schwächeres Wirtschaftswachstum standen. Die Kehrtwende kam jedoch prompt. Bereits in den ersten Wochen des neuen Jahres profitierten Anleger von sehr starken Aktienmärkten.

### Notenbanken als Rückversicherung

Die grossen Notenbanken sorgten 2019 für anhaltende Unterstützung der Finanzmärkte. Dabei wird ihre scharfe Kehrtwende in den ersten Monaten des Jahres gern vergessen. Die US-Notenbank FED warnte schon im Januar vor erhöhter Volatilität an den Finanzmärkten, einer globalen Wachstumsverlangsamung und einem schlechteren Geschäftsklima. Zudem gebe es fast keinen Inflationsdruck. Damit war der Prozess der geldpolitischen Normalisierung faktisch beendet. Im Juli folgte die erste Zinssenkung seit 2008. Damit startete die Reise in Richtung Tiefzinsumfeld auch in den USA erneut.

### Schweizer Anleger weiter unter Druck

Schon kurz nach der US-Notenbank FED senkte auch die Europäische Zentralbank (EZB) erstmals seit 2016 wieder ihre Leitzinsen. Ausserdem kündigte die EZB an, die vorübergehend eingestellten Wertpapierkäufe fortzuführen. Die europäische Geldpolitik bleibt damit weiterhin klar expansiv. Der scheidende EZB-Präsident Mario Draghi begründete diesen Schritt mit tieferen Wachstumsprognosen für die Eurozone und einer unbefriedigenden Inflationsrate unter 2 Prozent. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkte die Zinsen zwar nicht, wegen der Negativzinsen blieb der Druck auf Anleger in der Schweiz hoch.

### Konjunktur verliert an Kraft

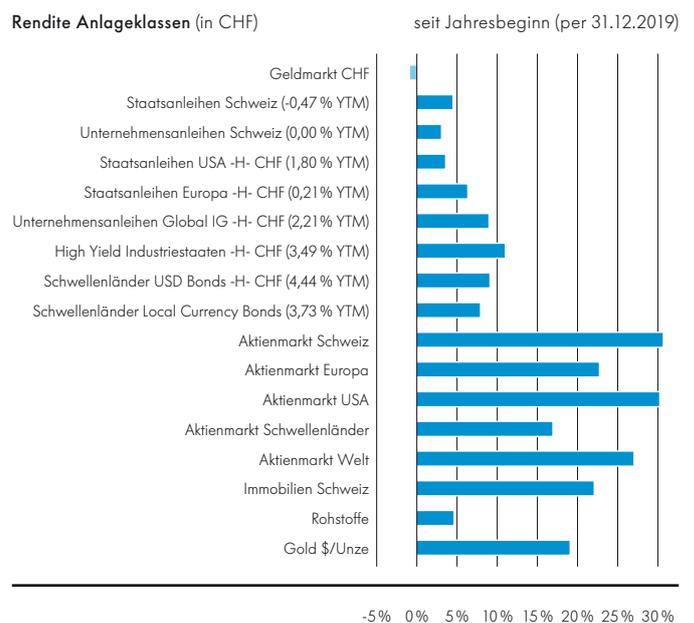
Die konjunkturellen Vorlaufindikatoren setzten indessen ihren im Sommer 2018 eingeschlagenen Abwärtstrend weiter fort. Hauptsächlich die Vorlaufindikatoren für die globale Industrieentwicklung

litten unter dem Handelsdisput zwischen den USA und China. Trotz der weltweiten Schwäche in der Industrie konnte eine Rezession aber vermieden werden. Allerdings wurde das Wachstum der Weltwirtschaft gebremst.

### Handelsstreit belastet Märkte und Unternehmen

Politische Störfaktoren gab es 2019 reichlich. Nachdem die britischen Wähler bei den Parlamentswahlen im Dezember den Konservativen zu einer absoluten Mehrheit verhalfen, steht der 31. Januar 2020 als Datum für den Austritt fest.

Für Finanzmärkte und Realwirtschaft war jedoch der Handelsstreit zwischen den USA und China wesentlich belastender als der Brexit. Der Zwist der zwei Grossmächte wurde erst Mitte Dezember mit dem Erreichen eines ersten Abkommens, welches im Januar 2020 unterzeichnet werden soll, entschärft.



# Ausblick

## Geldpolitik bleibt grosszügig

Die US-Notenbank FED gab 2019 zu verstehen, dass sich der Rhythmus ihrer Zinsschritte künftig mehr an publizierten Wirtschaftsdaten orientieren wird. Mit der Dezember-Sitzung der FED sind weitere Zinssenkungen vorerst vom Tisch, da die konjunkturelle Entwicklung solide ist. Für Zinserhöhungen sind die Hürden noch höher, da die Inflation nicht vom Fleck kommt. Die EZB dürfte weiterhin expansiv bleiben und die SNB ins Schlepptau nehmen. Die Leitzinsen bleiben in dieser Konstellation somit tief oder negativ.

## Deutsche Industrie überraschend schwach

Es wäre wohl etwas früh, das Risiko einer weiteren konjunkturellen Abschwächung entschlossen zu leugnen. In den letzten Monaten schienen sich aber die Vorlaufindikatoren der Industrie auf tiefem Niveau zu stabilisieren. Trotzdem gab es immer wieder überraschend negative Datensätze. So erlitt die deutsche Industrie im Oktober entgegen den Prognosen einen weiteren Rückschlag. Die aktuellen Daten zum Auftragseingang enttäuschten. Somit ist der Sturm aus konjunktureller Schwäche, strukturellen Herausforderungen für die ganze Industrie und dem US-chinesischen Handelskonflikt noch nicht überstanden.

## Rezessionsrisiko scheint global gebannt

Allerdings entzog sich der Dienstleistungssektor weiterhin dem Abschwung der Industrie und sorgte für einen Silberstreif am Horizont. Ebenso bekräftigen uns das tiefere Zinsniveau und die generösen Zentralbanken in der Annahme, dass eine Rezession vermieden werden kann. Der globale Konsum ist noch robust und die wichtigsten Arbeitsmärkte sind in solider Verfassung. Damit ist der Boden für eine weitere konjunkturelle Stabilisierung gelegt.

## Gewichtige politische Entscheidungen

Grossbritannien hat Mitte Dezember 2019 ein neues Parlament gewählt, die Partei von Brexit-Pilot Boris Johnson erlangte die absolute Mehrheit. Mit der Zustimmung des britischen Unterhauses zum Brexit-Vertrag am 20. Dezember wurde der Austritt Grossbritanniens aus der EU per 31.1.2020 besiegelt. Die Finanzmärkte dürften sich damit arrangieren und nicht mehr allzu stark auf Rückschläge in diesem Prozess reagieren. Die erratische US-Politik hingegen wird Anleger auch 2020 immer wieder aufschrecken.

Wir gehen davon aus, dass sich die USA und China im Handelsstreit einander weiter annähern werden. In den USA wird 2020 ein neuer Präsident gewählt. Donald Trump wird alles daran setzen, internationale Ereignisse in seinen innenpolitischen Erfolg zu verwandeln.

## Negativzinsen dauern an

In Europa darf man auf die zukünftige Politik sowohl der EU wie auch der EZB gespannt sein und ebenso darauf, wie sich die neuen Akteurinnen Ursula von der Leyen und Christine Lagarde in ihren Ämtern beweisen. Seitens der SNB erwarten wir in den nächsten Monaten keine Anpassung der Geldpolitik. Unter dem Druck der lockeren EZB-Politik und der schwachen Konjunkturdaten dürften uns die Negativzinsen weiter erhalten bleiben.

## Aktien als bevorzugte Anlageklasse

Auch 2020 sind Aktien unsere präferierte Anlageklasse. Wir empfehlen Anlegern weiterhin, einen signifikanten Anteil ihrer Portfolios in Aktien anzulegen. Ebenso halten wir an unserem strukturellen Fokus auf Schweizer und US-Aktien fest. Wir gehen davon aus, dass sich die US-Wirtschaft auch 2020 dynamischer entwickeln wird als die europäische. Sollte sich die konjunkturelle Erholung verfestigen, dürften auch zyklische Werte und Aktien aus Schwellenländern wieder in den Fokus der Investoren rücken.

## 2020: Gute Vorzeichen für Anleger

Wiederholt sich 2020 das Kursfeuerwerk von 2019? Das halten wir für unwahrscheinlich. Die Vorzeichen für Anleger sind aber trotzdem positiv. Die Konjunktur dürfte keine Rezessionstendenz zeigen, die Zentralbanken weiterhin grosszügig bleiben. Von der Politik werden Nebengeräusche kommen.

Für das kommende Anlagejahr gilt damit weiterhin: Noch ist der Aufschwung nicht zu Ende. Die Wirtschaftsaussichten sind weiterhin optimistisch. Wir bleiben dabei: Aktien gehören immer noch in jedes diversifizierte Portfolio. Schweizer Immobilienanlagen und ein diversifizierter Anteil an Obligationen helfen, sicher durch das Anlagejahr 2020 zu steuern.

---

Dieses Dokument dient einzig der Information und Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zur Beanspruchung einer Dienstleistung, zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Finanzinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert, oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. ZugerKB ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Bericht genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf dieses Dokument keine Anwendung. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Die Devisenkurse von Fremdwährungen können sich negativ auf den Wert, Kurs oder Ertrag eines in diesem Bericht erwähnten Produktes auswirken. Alternative Anlagen, derivative oder strukturierte Produkte sind komplexe Anlageinstrumente, die typischerweise ein hohes Risiko aufweisen und nur für den Verkauf an Anleger bestimmt sind, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und akzeptieren. Investitionen in Schwellenmärkte sind spekulativ und beträchtlich volatil als Investitionen in herkömmliche Märkte. Die Risiken sind unter anderem politische und wirtschaftliche Risiken sowie Kredit-, Währungs- und Marktrisiken. Vor jeder Transaktion sollten Anleger prüfen, ob sich die Transaktion hinsichtlich der spezifischen Risiken, Umstände und Zielsetzungen für sie eignet. Hierzu empfiehlt ZugerKB Anlegern, dass diese gemeinsam mit einem professionellen Finanzberater eine unabhängige Beurteilung der spezifischen finanziellen sowie rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, kreditmässigen und buchhalterischen Konsequenzen vornehmen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. (V2019)