

Finanzmarkt-Jahresausblick

Was Schweizer Banken für 2014 sehen

30.12.2013



Mit Blick auf das Finanzjahr 2014 sehen die Schweizer Banken unterschiedliche Chancen und Risiken.
(Bild: Illustration Denis Carrier)

Der breite Höhenflug am Schweizer Aktienmarkt dürfte nächstes Jahr enden, und Investoren müssen stärker selektieren, darin sind sich die hiesigen Banken einig. In anderen Anlagefragen klaffen ihre Einschätzungen weiter auseinander.

Marie-Astrid Langer

In der Zeit vor dem Jahreswechsel haben Prognosen Hochkonjunktur. Wird sich der Aufwärtstrend an den Börsen fortsetzen, bleiben die Zinsen so extrem niedrig, wie wird die Wirtschaft in der Euro-Zone und in der Schweiz wachsen? Antworten auf diese Fragen können nie mehr als Schätzungen sein, die im Laufe eines Jahres auch korrigiert werden. Einige Schweizer Banken haben – basierend auf ihren Research-Ergebnissen – einen Blick in die Zukunft gewagt.

Insgesamt erwarten die Ökonomen, dass sich die globale Konjunktur 2014 erholen wird. Sowohl für die USA als auch die Euro-Zone wie für die Schweiz rechnen sie mit einem wirtschaftlichen Aufschwung. Für Anleger stellt sich allerdings die Frage, so der Konsens, wie man sich in einem Umfeld noch tiefer, aber mittelfristig wohl leicht steigender Zinsen positionieren sollte.

Aktienmärkte

2014 dürfte für die Aktienmärkte wieder ein gutes Jahr werden. Die Banken erwarten, dass die Kursgewinne weniger als bisher von der Liquidität und mehr von der Realwirtschaft angetrieben werden. Die Erträge dürften allerdings mit einer hohen Volatilität einhergehen, wenn nämlich die Sicherheit des «quantitative easing» der amerikanischen Notenbank verschwindet, warnt man bei der Credit Suisse (CS). Insgesamt raten die Banken daher zu einem selektiveren Vorgehen bei der Auswahl der Aktien; die UBS rät beispielsweise zu Schweizer Mid-Caps, weil diese wachstumsstark seien und nachhaltig Dividenden zahlten. Besonders für deutsche Titel äussern sich einige Banken optimistisch. Die CS sieht den DAX bei 11 250 Punkten, Raiffeisen und J. Safra Sarasin erwarten dagegen nur gut 9000 Punkte.

Anleihenmärkte

Für die Entwicklung der Anleihenmärkte vertreten die Banken unterschiedliche Meinungen: Die ZKB rät von Staatsanleihen ab und empfiehlt stattdessen aufgrund der relativ höheren Verzinsung Unternehmens-Bonds. Die UBS geht hingegen davon aus, dass sich die Zinsen sowohl von Staatsanleihen als auch von Bonds guter Bonität in den Industrieländern durch die wirtschaftliche Erholung normalisieren werden. Janwillem Acket, Chefökonom bei Julius Bär, erwartet, dass sich eine Wende am langen Ende der Zinskurve langsam, aber sicher verfestigen wird.

Rohwaren

2014 dürfte für Rohwaren ein eher schwieriges Jahr werden: Die UBS erwartet eine gedämpfte Nachfrage und leichte Ertragseinbussen. Auch bei der Credit Suisse rät man zu einer «taktischen Auswahl», der «Superzyklus» bei Rohwaren sei vorbei, sagt Anja Hochberg, Chief Investment Officer für Europa und die Schweiz. Für die Erdölpreise rechnen viele Banken mit keinen grossen Veränderungen zu den derzeitigen Ständen, allerdings werde der US-Schiefergas-Boom mittelfristig die Preise auf dem Energiemarkt nachhaltig verändern, sagt Christina Böck von Axa Investment Managers.

Schweiz

Die Zürcher Kantonalbank erwartet für die Schweizer Wirtschaft ein «ansehnliches Wachstum», aber keinen Höhenflug. Die Konjunkturbelebung werde auch die Teuerung wieder leicht ansteigen lassen, heisst es bei Raiffeisen. Die Inflationserwartungen der Banken (siehe Tabelle) liegen im Durchschnitt bei 0,5%. Das Zinsniveau hierzulande dürfte wohl weiterhin recht niedrig bleiben: Für die zehnjährigen Staatsanleihen («Eidgenossen») erwarten die befragten Banken Renditen zwischen 1,2% und 1,7%. Den Franken schätzen sie grosso modo als nicht stark überbewertet ein, der Euro-Franken-Wechselkurs von 1.20 sei eine neue Realität.

Europa

Mit Blick auf die anziehende Konjunktur in der Euro-Zone zeigen sich viele Banken noch zurückhaltend. Die Ökonomen der UBS allerdings rechnen mit einem anhaltenden Aufschwung und sehen vor allem für die Unternehmensgewinne noch grosses Potenzial. Sorgen bereitet den Banken Frankreich, das Julius Bär als risikoreichstes Land der Euro-Zone betrachtet.

USA

Mit Blick auf die derzeitige konjunkturelle Erholung in den USA erwartet die Bank J. Safra Sarasin in den kommenden Monaten eine Entschleunigung. Die Einkaufsmanagerindizes und damit die Stimmung an den Märkten würden bald eine Topbildung erreichen. Nach einer Entschleunigung in der Jahresmitte erwartet die Privatbank eine erneute Aufschwungsphase

bis zum Jahresende, weil u. a. der Häusermarkt wieder erstarren dürfte. Ab 2015 werde die amerikanische Zentralbank auch den Leitzins wieder leicht erhöhen, so die Schätzungen. Im Durchschnitt erwarten die befragten Banken (vgl. Tabelle) ein Wirtschaftswachstum von 2,7%

Schwellenländer

Auch bei den Emerging Markets ist im kommenden Jahr mehr Selektion gefragt, weil diese in ihrer ökonomischen und politischen Entwicklung immer weiter auseinanderklaffen.

Besonders warnen die Banken unisono vor den «fragilen fünf»: Brasilien, Indien, Indonesien, Südafrika und die Türkei werden als besonders unsicher eingestuft. Die Credit Suisse rät darüber hinaus zu Vorsicht gegenüber Investitionen in Russland, sieht die Region Osteuropa aber prinzipiell als einen Favoriten an. Die UBS macht grosse Chancen bei Anleihen aus Schwellenländern aus.

Jahresausblick 2014

Schätzungen ausgewählter Schweizer Banken

	UBS	Credit Suisse	Julius Bär	ZKB	Vontobel	Raiffeisen	J. Safra Sarasin	AXA Investment Managers
BIP-Wachstum (in %)								
BIP CH	2	2	2,2	1,8	2,1	2,6	1,9	2
BIP Euro-Zone	1,1	1,2	1,1	1,1	1,2	0,9	1,3	1
BIP USA	3	3	2,5	2,8	2,7	2,5	2,5	2,6
Wechselkurse								
€/Fr.	1,23	1,25	1,25	1,25	1,23	1,21	1,23	1,25
S/Fr.	0,92	0,97	0,91	0,96	0,99	0,98	0,95	0,96
€/S	1,34	1,29	1,38	1,3	1,24	1,24	1,30	1,3
Leitindizes (in Punkten)								
SMI	k. A.	8 800	9 000	8 600	8 300	7 950	8 400	8 330
DAX	k. A.	11 250	10 500	10 200	9 700	9 100	9 200	10 300
Euro-Stoxx 50	k. A.	3 510	3 450	3 350	3 200	3 200	3 10	3 350
S&P 500	1900	1 950	1 950	1 810	1 900	1 730	1 850	1 920
Arbeitslosenquote (in %)								
CH	3,3	3,3	3,1	3,2	3	3	3,3	3,1
USA	6,7	k. A.	k. A.	6,7	6,5	6,7	6,8	6,2
Inflation (in %)								
CH	0,7	0,2	0,5	0,5	0,7	0,3	0,3	0,8
Euro-Zone	1,2	1,2	0,9	1,5	1,3	1,2	1,3	1,1
USA	1,9	1,5	2	1,7	2	2,1	1,7	1,8
Zinsniveau (in %)								
Staatsanleihen 10 J. CH	1,6	1,4	1,7	1,4	1,4	1,6	1,3	1,2
Staatsanleihen 10 J. D	2,4	2	2,7	2,1	1,9	2,2	1,9	2,25
Staatsanleihen 10 J. USA	3,3	3	3	3,3	3	3,3	2,8	3,5
Rohstoffe								
Gold (in S. pro Unze)	1 050	1 150	1 100	1 300	1 100	1 420	k. A.	k. A.
Erdöl WTI (\$ pro Fass)	95	101	87,5	103	92	k. A.	100	k. A.
Erdöl Brent (\$ pro Fass)	100	106	95	117	105	115	110	110
Kupfer (\$ pro Tonne)	6 300	7 100	6 500	7 800	7 200	k. A.	k. A.	k. A.

QUELLE: ANGABEN DER BANKEN