

Börse und Konjunktur

Was Banken für 2015 raten

Nicolas Dvorak 15.12.2014,



Tor auf für das Jahr 2015: Wie wird der Kampf von Bulle gegen Bär in den Anlage-Arenen der Welt ausgehen?
(Bild: Illustration Jens Bonnke)

Das Bild einer divergenten Weltwirtschaft zieht sich wie ein roter Faden durch die Prognosen für das kommende Jahr. Die Entwicklung ist zwar schwer einzuschätzen, hält aber interessante Renditemöglichkeiten bereit.

Im sechsten Jahr nach Ausbruch der Finanzkrise offenbart sich dem Betrachter eine fragmentierte Weltwirtschaft voller Chancen und Risiken. Während die wirtschaftliche Dynamik der Vereinigten Staaten anzieht, kennzeichnet Unsicherheit die Lage in Europa. Auch bei den Schwellenländern vertiefen sich die Gräben. China und Indien wachsen robust und haben wichtige Reformprozesse eingeleitet, wohingegen Russland und Brasilien auf eine Rezession zusteuern. Die Aussichten der Schweizer Wirtschaft für 2015 beurteilen hiesige Finanzinstitute wohlwollend – insgesamt gelte es für Anleger, auf vielfältige Herausforderungen mit einem selektiven Portfolio flexibel zu reagieren.

► Aktienmärkte Aktien sollten im kommenden Jahr das Fundament eines jeden Portfolios bilden, darin herrscht unter Experten weitgehend Übereinstimmung. Die Credit Suisse (CS) hat dabei die Märkte Westeuropas, Japans, Australiens und jenen der Schweiz im Blick. Für Letztgenannten rechnet sie 2015 mit einer durchschnittlichen Preis- und Dividendenrendite von 6% bzw. 3%. Laut Julius-Bär-Chefstrategie Christian Gattiker spricht die charttechnische Analyse für den SMI und die Schwäche des Yen für den japanischen Nikkei 225. Im europäischen Umfeld favorisiert die CS DAX-Titel, weil die exportorientierte deutsche Wirtschaft vom schwächelnden Euro-Kurs profitieren werde. Julius Bär betont einem starken Börsenjahr 2014 zum Trotz das noch immer vorhandene Potenzial bei Aktien. Abzuwarten bleibe jedoch die Wirkung des für Mitte 2015 zu erwartenden Zinsschritts der Federal Reserve (Fed).

► Anleihemärkte Die Meinungen zu Anleihen gehen stärker auseinander. Die Strategen der UBS raten zu amerikanischen Hochzins-Unternehmensanleihen und Investment-Grade-Bonds. Grundsätzlich vertreten sie aber die Ansicht, dass Anleihen im nächsten Jahr eine untergeordnete Rolle spielen sollten. Aus Sicht der St. Galler Kantonalbank fungieren diese – in Franken, Euro und einigen Schwellenland-Währungen – wegen eines tiefen Rendite- und Risikoniveaus dagegen als Stabilitätsanker. Coutts spricht sich für Unternehmensanleihen aus Südostasien, China und Indien aus, weil deren Renditespannen im Durchschnitt das 1,3-Fache von US-Corporate-Bonds umfassten.

Jahresausblick 2015

Schätzungen ausgewählter Schweizer Banken*

	UBS	Credit Suisse	Julius Bär	ZKB	Vontobel	Raiffeisen	Pictet	J. Safra Sarasin
BIP-Wachstum (in %)								
BIP CH	1,8	1,6	1,7	1,5	2,2	1,6	1,8	1,4
BIP Euro-Zone	1,2	1,0	0,8	0,9	1,4	1,0	0,8	1,0
BIP USA	3,1	3,0	3,1	3,5	3,0	2,6	3	2,8
Wechselkurse								
€/Fr.	1,23	1,21	1,24	1,22	1,20	1,21	1,20	1,23
\$/Fr.	1,04	1,01	0,95	1,06	1,06	0,96	1,04	1,04
€/£	1,18	1,20	1,30	1,15	1,13	1,26	1,15	1,18
Leitindizes (in Punkten)								
SMI	k. A.	9 600	9 200	9 800	9 900	9 400	9 370	9 600
DAX	k. A.	11 050	10 500	10 300	11 500	10 250	10 020	11 000
Euro-Stoxx 50	k. A.	3 500	3 300	3 200	3 750	3 300	3 150	3 550
S&P 500	k. A.	2 180	2 100	2 080	2 150	2 100	2 230	2 200
Arbeitslosenquote (in %)								
CH	3,1	3,2	k. A.	3,1	3,2	3,1	3	3,1
USA	5,6	5,4	k. A.	5,4	5,2	5,5	5,2	5,5
Inflation (in %)								
CH	0,2	0,0	0,6	0,4	0,3	-0,1	0,0	0,1
Euro-Zone	0,7	0,5	0,8	1,0	0,6	0,5	0,9	1,0
USA	0,8	1,2	1,2	1,8	1,7	2,2	1,2	1,4
Zinsniveau (in %)								
Staatsanleihen 10 J. CH	0,6	0,9	0,65	0,5	0,6	0,9	0,4	0,80
Staatsanleihen 10 J. D	1,1	1,4	1,1	0,6	1,0	1,2	0,6	1,10
Staatsanleihen 10 J. USA	2,8	3,1	2,45	3,2	2,8	3,0	2,7	3,00
Rohstoffe (in \$)								
Gold (pro Unze)	1 150	1 150	1 125	1 300	1 050	1 290	1 200	k. A.
Erdöl WTI (pro Barrel)	75	80	68	77	80	70	65	k. A.
Erdöl Brent (pro Barrel)	80	85	73	80	85	75	70	k. A.
Kupfer (pro Tonne)	6 350	6 400	6 550	7 700	6 400	k. A.	k. A.	k. A.

* Jahresend- und Jahresdurchschnittszahlen.

QUELLE: ANGABEN DER BANKEN

► Rohwaren Daniel Kalt, Chefökonom Schweiz bei der UBS, empfiehlt, Rohstoffe nicht als Bestandteil der strategischen Vermögensallokation zu verstehen, da deren Preise volatil seien und keine entsprechenden Erträge generierten. Die meisten Beobachter gehen davon aus, dass der Goldpreis durch einen anhaltend starken Dollar und niedrige Inflation in den grossen Märkten (USA, China, Euro-Zone) an einem Anstieg gehindert wird. Der Ölpreis werde sich im Laufe des Jahres leicht erholen, bleibe aber auf niedrigem Niveau (siehe Tabelle) und wirke damit eher unterstützend für die globale Konjunktur. ► Schweiz Die Schätzungen zum Wachstum des Bruttoinlandprodukts schwanken zwischen 1,5% und 2%. Haupttreiber werden laut Anja Hochberg (CS) die Exporterfolge der Industrie sein, welche sich auf eine anziehende Weltkonjunktur stützen könnten. Der Binnenkonsum, vor allem in der Immobilienbranche, wird ihrer Meinung nach relativ an Gewicht verlieren. Die Schweizerische Nationalbank könnte durch sukzessive US-Leitzinserhöhungen unter Aufwertungsdruck geraten. Diametral dagegen wirkt aber die Euro-Untergrenze von Fr. 1.20, welche sie auch im Jahr 2015 nicht aufgeben dürfte.

► Europa Die Aussichten sind eher durchwachsen. Entscheidend wird der allgemein für März 2015 erwartete Entscheid der EZB zum Ankauf von Staatsanleihen sein. Andrew Goldberg von J. P. Morgan glaubt, dass die dadurch bereitgestellte Liquidität, eingeleitete Strukturereformen und niedrige Energiekosten der europäischen Wirtschaft ein Plus von 1% bis 1,5% bescheren werden. Die UBS erwartet eine dynamischere Kreditvergabe vor dem Hintergrund günstiger Kreditkosten. Sorgen bereiten hingegen die «Schwergewichte» Frankreich und Italien, deren wettbewerbsschwache Wirtschaften in einer strukturellen Krise stecken, aus denen kein Königsweg herausführt.

► USA Die US-Wirtschaft wird 2015 um etwa 3% wachsen und ist ihren europäischen Pendanten damit um ein bis zwei Jahre im globalen Superzyklus voraus. Der Ausblick bleibt aufgrund mehrerer Faktoren freundlich. Dazu gehören laut Thomas Stucki, CIO bei der St. Galler Kantonalbank, die sinkende Arbeitslosigkeit, nur verhalten steigende Löhne, optimistische Einkaufsmanagerindizes und tiefe Energiepreise.

► Schwellenländer China wird mittelfristig mit BIP-Raten von rund 7% der Wachstumsmotor der Weltwirtschaft bleiben. Eine geringe Staatsverschuldung, weitere Liberalisierungen bei Finanzen und Handel sowie Infrastrukturfortschritte sind nur einige Gründe, warum das Reich der Mitte die Risiken seiner sich transformierenden Wirtschaft überkompensieren kann. Auch Indien und aufstrebende Länder der Region Asien - Pazifik werden 2015 kräftig wachsen. Russland und Brasilien hingegen führen die «Verlierer» bei den Schwellenländern an.