



Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

Der Entscheid der Briten über die Mitgliedschaft in der Europäischen Union überstrahlte alle anderen Wirtschaftsnachrichten im zweiten Quartal 2016. Wie das Sitzungsprotokoll der amerikanischen Notenbank vom 14. und 15. Juni zeigt, behandelte selbst der Offenmarktausschuss unter Vorsitz von Janet Yellen den Brexit als ausserordentliches Traktandum. Die Mitglieder stellten im Vorfeld der Abstimmung eine erhebliche Unsicherheit über den Ausgang der Wahl und der möglichen wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen fest.

In der Zwischenzeit wissen wir, dass 52% der Briten aus der EU austreten wollen. Dies führte zu einem politischen Erbeben im Vereinigten Königreich. Der Premierminister David Cameron und wichtige Brexit-Befürworter traten aus der Tagespolitik zurück. Noch ist das Ergebnis der anstehenden Verhandlungen zwischen Grossbritannien und der Europäischen Union völlig offen. Die Konsequenzen für die Weltwirtschaft sind somit weiterhin unklar, wie kürzlich auch einige Mitglieder des amerikanischen Offenmarktausschusses in privaten Reden betonten.

Wie die ganze Finanzbranche verfolgte auch das ARVEST-Anlagekomitee den Brexit-Entscheid zeitnah. Wir zogen daraus jedoch

Konsequenzen für unsere Anlagepolitik, welche über den konkreten Volksentscheid hinausgehen.

Unsere Anlagepolitik beruht hauptsächlich auf der Analyse der weltweiten Konjunkturzyklen und der Marktbewertungen. Hierbei stützen wir uns mehrheitlich auf Datenreihen, welche erst seit dem zweiten Weltkrieg zuverlässig verfügbar sind. Diese Daten spiegeln allerdings wirtschaftspolitische Errungenschaften dieser vergangenen Jahrzehnte, wie beispielsweise die anhaltende Ausdehnung des globalen Freihandels, die Vorherrschaft eines stabilen Weltwährungssystems, die Durchsetzung marktwirtschaftlicher Prinzipien oder die Vermeidung von gewaltdominierten Konflikten in geopolitisch zentralen Ländern.

Das Anlagekomitee erfasst solche zugrundeliegende Paradigmen und verfolgt deren Entwicklung systematisch. Zum einen haben verbreitete Paradigmen einen laufenden, zumeist marktpsychologischen Einfluss auf unseren Datenkranz zur Analyse von Konjunkturzyklen und Marktbewertungen. Zum andern hätte es natürlich grosse Auswirkungen auf unsere Anlagepolitik, wenn das Anlagekomitee die Wahrscheinlichkeit für einen Paradigmenwechsel fundamental anders einschätzen würde als der Marktkonsens.

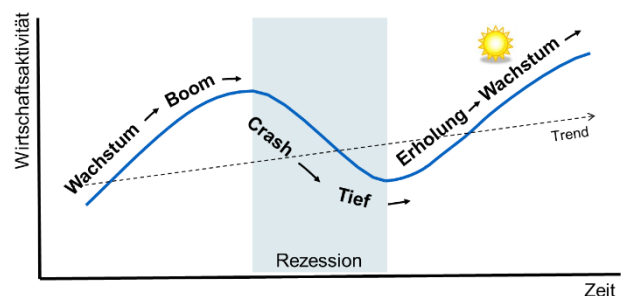
Im Brexit-Entscheid sehen wir insbesondere die Gefahr, dass es eher als Symptom einer zugrundeliegenden Globalisierungs- und Globalisierungsmacht denn als Ausdruck eines liberalen Unabhängigkeitsbekenntnisses zu interpretieren ist. Das ARVEST-Anlagekomitee geht zwar weiterhin davon aus, dass es der Fiskalpolitik und der Geldpolitik gelingen wird, dass der Welt- handel nicht aufgrund protektionistischer Massnahmen einbricht. Wir werden die Entwicklung jedoch aufmerksam verfolgen. Erste nach dem Brexit-Entscheid erhobene und verlässliche Wirtschaftsdaten werden ab September zur Verfügung stehen.

Die erwähnte Verfolgung politischer Ereignisse bedeutet jedoch nicht, dass wir unsere Anlagepolitik neu auf die politische Prognose ausrichten. Wir werden weiterhin darauf verzichten, auf das Ergebnis von Volksvoten oder von Präsidentschaftswahlen zu wetten. Einerseits wissen wir, dass die Finanzmärkte oft sehr rasch und ziemlich treffsicher auf Nachrichten zu zukünftigen Ereignissen dieser Art reagieren. Es wäre vermessen, davon auszugehen, dass wir früher über bessere Quellen verfügen können, um kurzfristige Marktreaktionen vorauszusagen. Andererseits sind wir auch stets gut damit gefahren, die eigenen politischen Meinungen auszublenden. Bei der Entscheidungsfindung in einem Gremium besteht bei konkreten politischen Ereignissen immer die Gefahr, dass der Wunsch der Vater des Gedankens wird. Und dies wäre der direkte Weg zu schlechten Anlageentscheidungen.

Ausblick

Das ARVEST-Anlagekomitee sieht die Weltwirtschaft gesamthaft betrachtet nach wie vor in einer moderaten Wachstumsphase, welche aber eher zur Schwäche als zur Übertreibung neigt. Vorauslaufende Indikatoren zeigen keine relevante Wahrscheinlichkeit für eine bevorstehende Rezession in den USA. Zudem

dürften die europäischen Volkswirtschaften ihre Erholung fortsetzen. In China gehen wir trotz gemischter Signale von einem nur langsam nachlassenden Wirtschaftswachstum aus.



Bei der Steuerung unserer Anlagepolitik berücksichtigt das ARVEST-Anlagekomitee neben der Konjunktur auch die Bewertungen der verschiedenen Anlageklassen. Unter Berücksichtigung der tiefen Inflation, der tiefen Zinsen und der konjunkturell adjustierten Unternehmensgewinne sind die Aktienmärkte unserer Einschätzung nach gesamthaft weiterhin relativ fair bewertet. Es sind kaum irrationale Preise festzustellen, welche die Marktteilnehmer üblicherweise in der Boomphase am Ende eines Konjunkturzyklus bereit sind zu zahlen. Dies gilt nicht für die Anleihemärkte, welche in der Folge des Brexit-Entscheidung nochmals stiegen und sicherlich als übersteuert bezeichnet werden können. Über ein Drittel aller Staatsanleihen von entwickelten Ländern haben eine negative Verfallrendite. Schwellenländer sollten somit von stabilisierten Rohstoffpreisen und vergleichsweise attraktiven Refinanzierungsbedingungen profitieren. Wir bevorzugen trotz erhöhter Schwankungen an den Finanzmärkten weiterhin Aktien und Liquidität gegenüber Obligationen.

07.07.2016

Im Auftrag des Anlagekomitees

Stefan Kimmel

Chief Investment Officer ARVEST Funds AG

Dieser Bericht gibt die Meinung der ARVEST Funds AG wieder, dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien unterliegen einer Eignungsprüfung und ersetzen nicht den kompetenten Berater. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds unterliegen Restriktionen im Zusammenhang mit bestimmten Jurisdiktionen. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter www.arvest.ch heruntergeladen werden.