



Investor Info

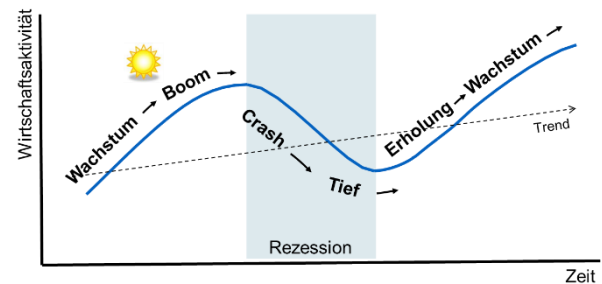
Anlagekommentar

Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

Nachdem das Vorjahr durch ausserordentlich geringe Kursschwankungen geprägt war, kam im letzten Quartal wieder Leben in die Aktienbörsen. Die hierfür relevanten Nachrichten kamen mehrheitlich aus den USA. Im Nachgang der US-Unternehmenssteuerreform erhöhten die Analysten ihre Gewinnerwartungen. Die Aktienkurse stiegen im Januar steil an, um dann anfangs Februar gleich wieder zu korrigieren, nachdem Befürchtungen bezüglich einer höheren Inflation und einer restriktiveren Geldpolitik überhandnahmen. Seither kamen die Börsen nicht mehr zur Ruhe. Die Marktteilnehmer waren damit beschäftigt, die vorwiegend politischen Nachrichten neu einzuordnen. Bedeutend erschienen insbesondere der neuartige Protektionismus der Trump-Administration, die labile militärische Interessenlage im Nahen Osten und die geänderten Erwartungen an den Datenschutz bei den grossen Social-Media-Konzernen. Die Kursverluste im Februar und März zerrten an den Nerven der Anleger. Ist dies der Anfang eines grossen Börsencrashes?

Ausblick

Das ARVEST-Anlagekomitee sieht die Weltwirtschaft gesamthaft betrachtet weiterhin in einer moderaten, in allen Regionen synchron verlaufenden Wachstumsphase. Diesbezüglich hat sich seit Januar nicht viel geändert.



Die konjunkturelle Dynamik hat in den Industriestaaten etwas nachgelassen, dafür verliehen die konjunkturellen Entwicklungen in den Schwellenländern wie auch der Handel zwischen diesen sehr erfreulich. Wir sehen keine Anzeichen einer deutlichen Überhitzung der globalen Wirtschaft über ihre Kapazitätsgrenzen hinweg und stellen somit für die nächsten drei bis sechs Monate auch keine relevanten makroökonomischen Rezessionsrisiken fest.

Bezüglich der Zinsentwicklung bei festverzinslichen Anlagen und der Inflationserwartungen im US-Dollar haben sich seit anfangs Februar die Gemüter beruhigt. Das ARVEST-Anlagekomitee wird diese Faktoren aber weiterhin sehr aufmerksam verfolgen. Wir haben an dieser Stelle bereits auf den damit einhergehenden Druck auf die Aktienmarktbewertungen hingewiesen und im vierten Quartal 2017 auch entsprechende taktische Anpassungen in unserer zyklischen Anlagestrategie vorgenommen. Abgesehen davon sehen wir keine massiven Bewertungsgefahren für die

Aktienkurse. Wir konnten seitens der Anleger bis Ende 2017 zwar eine gewisse Sorglosigkeit feststellen, jedoch blieb eine mit früheren Boom-Phasen vergleichbare Euphorie aus. Charakteristisch für eine Boom-Phase und eine einhergehende Blasenbildung sind hohe, leicht steigende Kursverläufe mit zunehmender Volatilität sowie euphorische Marktteilnehmer, welche mit flatternden Nerven auf weitere Kursgewinne hoffen. Erst im Januar 2018 zeigte der Börsenaufschwung unserer Ansicht nach überschwängliche Züge. Diese Periode war aber kurz und kann deshalb nicht als eine eigenständige Boom-Phase qualifiziert werden. Sollten die Anleger in den nächsten Wochen und Monaten aber die aktuellen Sorgen überwinden und sollten die Kurse zu neuen Höhenflügen ansetzen, dann könnte das ARVEST-Anlagekomitee an einer der nächsten Strategiesitzungen den Beginn einer neuen Boom-Phase rückwirkend auf den Januar 2018 datieren.

Aufmerksame Leser stellen bei unserer Phaseneinteilung die Verwendung von massenpsychologischen Begriffen wie „Boom“ und „Verzweiflung“ fest. Diese verwenden wir mit Absicht. Sowohl heftige Aktienmarktbewegungen als auch Rezessionen sind nämlich in erster Linie massenpsychologische Phänomene, die sich in ähnlicher Weise und auch in enger gegenseitiger Abhängigkeit manifestieren können.

Eine Rezession wird nicht ausgelöst, weil in der Wirtschaft etwas strukturell schief geht. Die Arbeitnehmer behalten dieselben Qualifikationen wie zuvor und auch die Fabriken produzieren ohne Unterbruch. Rezessionen geschehen, weil sich ein kleiner Abschwung selbst verstärkt. Jeder Einzelne macht sich etwas mehr Sorgen, spart etwas mehr und gibt folglich etwas weniger aus oder investiert

etwas weniger. Die Menschen beobachten und imitieren sich dabei gegenseitig und verstärken so die Dynamik in eine Richtung.

Marktwirtschaftlich erfahrene Regierungen und Zentralbanken wissen dies selbstverständlich. Sie haben grundsätzlich zwei Möglichkeiten, darauf zu reagieren. Sie können die Ausgaben erhöhen (z.B. direkt mit Staatsinvestitionen oder indirekt mit Leitzinssenkungen) oder sie können die Erwartungshaltung beeinflussen und den Leuten erklären, dass alles gut sei und sie nur unbeschwert und optimistisch handeln sollen. Letzteres funktioniert natürlich nur, wenn die Institutionen zum einen glaubwürdig sind und wenn sich der Optimismus überhaupt noch steigern lässt. Wenn wir uns jedoch bereits in einer allgemeinen Euphorie befinden, ist eine Steigerung naturgemäss nicht mehr möglich. Genau deshalb achtet das ARVEST-Anlagekomitee auf entsprechende Anzeichen einer Boom-Phase, auch wenn sich diese in Echtzeit oft nicht eindeutig feststellen lässt. Die Fallhöhe und damit die Wahrscheinlichkeit einer nicht mehr aufzuhaltenden Spiralbewegung sind dann ungleich grösser.

Das ARVEST-Anlagekomitee behält als Basisszenario ein moderates Wirtschaftswachstum mit leicht steigenden Zinsen. Die Wahrscheinlichkeit für unliebsame Überraschungen hat sich aber auch angesichts eines möglichen Handelskrieges zwischen den USA und China erhöht. Wir halten an unserer Anlagestruktur und Aktienquote fest, erhöhen aber nochmals den Fokus auf Qualitätsanlagen.

9. April 2018

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.