

Investitionsstrategie 2018 – Anlagefokus

- Der wirtschaftliche Aufschwung setzt sich 2018 fort. Die USA übernimmt die Rolle der globalen Konjunkturlokomotive. Europa hat zu einem ansprechenden Wachstum zurückgefunden. Die Schweizer Wirtschaft profitiert von einem optimalen Umfeld. Sie erhält zusätzlich Rückenwind vom erstarkten Euro (EUR) und einem nahe der Parität stabil erscheinenden US Dollar (USD).
- Der globale Aufschwung wird auch von den Schwellenländern mitgetragen, insbesondere von Asien.

Das Wirtschaftswachstum gewinnt an Dynamik sowie Qualität und sorgt für steigende Unternehmensgewinne

- Das ansprechende wirtschaftliche Wachstum müsste zu höheren Zinsen führen, jedoch verzögert die Politik der Notenbanken diese Entwicklung bewusst. Einzig die US Notenbank (FED) wird weitere Zinserhöhungen vornehmen.
 - Die 30-jährige Phase von sinkenden **Zinsen** wird von einer Phase mit Zinsen auf relativ tiefem Niveau abgelöst. Das Tiefzinsumfeld dürfte uns noch längere Zeit begleiten. Im Obligationenbereich investieren wir in Unternehmensanleihen mit relativ kurzen Laufzeiten und erhöhen die Qualität der Schuldner in den Portfolios.
 - Wir erwarten 2018 ein stabileres **Währungsumfeld**, da die Hauptwährungen im Bereich der Kaufkraftparitäten notieren. Die starke Erholung des Euro gegenüber dem US Dollar und Schweizer Franken im 2017 wird sich kaum im gleichen Tempo fortsetzen. Der Schweizer Franken bleibt eine Hartwährung, gestützt durch starke Fundamentaldaten wie tiefer Inflation und einer nachhaltigen Finanzpolitik der öffentlichen Hand.
- **Aktien** bleiben die attraktivste Anlageklasse, aber erste Anzeichen einer gewissen Überhitzung sind wahrzunehmen. Trotz der fundamental positiven Entwicklung gehen wir davon aus, dass die Aktienhaussa in einem fortgeschrittenen Stadium ist. Das Risiko von Korrekturen nimmt 2018 zu. Die Finanzmärkte blenden zurzeit viele Risiken der heutigen Welt aus. Strukturelle Probleme bleiben vielerorts ungelöst.
 - Die Risikoprämien für die Gesamtheit der Aktienmärkte sind immer noch auf einem interessanten Niveau (vgl. Grafik Rückseite). Im Vergleich zu anderen Anlagekategorien bleiben Aktien attraktiv.
 - Trotz der Kursavancen der letzten Jahre finden wir nach wie vor günstig bewertete Aktien (vor allem im Bereich der **Substanzaktien/Value**) mit ansprechenden Dividendenrenditen, vorwiegend in der Schweiz und Europa. In den USA halten wir ein strategisches Gewicht in den Wachstumswerten mit Schwerpunkt Technologie.
 - Wir empfehlen Investitionen in attraktiv bewertete **Rohstoffaktien** sowie Unternehmen im Energiebereich. Aufgrund der wirtschaftlichen Lage und dem begrenzten Angebot gehen wir von steigenden Energie- und Rohstoffpreisen aus. Nach wie vor halten wir einen Anteil physisches **Gold** in Portfolios.

Rohstoffaktien sind attraktiv, da nur moderate Rohstoffpreiserwartungen eskomptiert sind

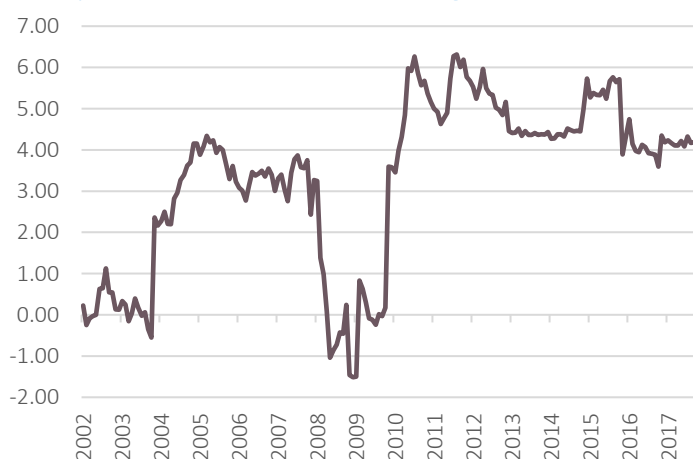
- Private Equity empfehlen wir als Portfolioergänzung. Wir nutzen Alternative Anlagen um Themen wie Infrastrukturanlagen sowie nicht öffentlich gehandelte Obligationen abzudecken. Aus Risikoüberlegungen favorisieren wir kollektive Anlagevehikel (Fonds).

Aktien

Gewinnentwicklung der Aktienmärkte

Region	Index	24.11.17	Aggregierte Gewinne pro Aktienindex							KGV	
			2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2017E	2018E
USA	S&P500	2'602	99	106	113	109	112	135	147	19.3	17.6
Europa	EuroStoxx50	3'567	163	141	166	152	186	230	252	15.5	14.1
Deutschland	Dax30	13'003	439	520	589	487	704	885	974	14.7	13.4
Grossbritannien	FTSE100	7'397	333	398	292	182	260	494	523	15.0	14.1
Schweiz	SMI	9'297	388	446	477	338	365	488	565	19.0	16.5
Japan	Nikkei	22'496	502	736	879	897	885	1178	1323	19.1	17.0
China	Shanghai	3'322	183	204	209	196	203	227	256	14.6	13.0

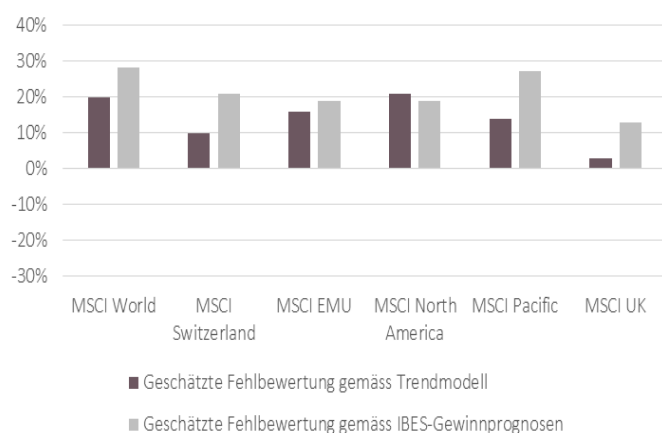
Risikoprämie Schweizer Aktien vs. Obligationen



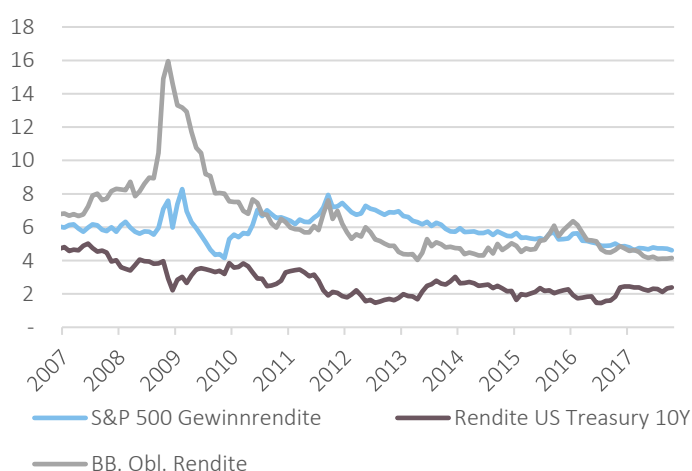
MSCI Welt – Preis / Umsatz



Aktien Bewertung – Aktuelle Abweichung vom fairen Wert



USA – Vergleich Gewinnrendite und Zinsen



Quellen: Bloomberg, ZKB/Swisscanto, Belvalor AG, Daten per November 2017