

## **Rückblick / Ausblick**

Blickt man auf das Börsenjahr 2013 zurück, könnte die Sicht kaum gegensätzlicher sein. Während die globalen Börsenbarometer mit Ausnahme der Schwellenländer einen Gipfel nach dem andern erklimmen, ist dies in den Anlageergebnissen, gemessen an den Referenzindizes, wie unter anderem SMI und DAX, die 2013 beide ihr 25jähriges Jubiläum feierten, mehrheitlich nicht sichtbar.

Die Themen einer besseren Weltwirtschaft und anscheinend abnehmender Risiken haben auch 2013 das Marktgeschehen geprägt, worauf die Aktienmärkte der Industrieländer stärker als erwartet zulegen konnten. Das Spiegelbild waren negative Erträge auf Anleihen in den Kernwerten. Eine Reihe von Schwellenländern enttäuschte. Entsprechend hoch waren die Kapitalabflüsse in diesen Märkten, als im Mai Befürchtungen über ein nahendes Ende der extrem lockeren Geldpolitik in den USA aufkamen, was Währungen, Aktien und Anleihen gleichermaßen belastete.

Das globale Verschuldungsthema war zu Jahresbeginn weiterhin akut. Die Probleme wurden jedoch nicht wirklich als Bedrohung wahrgenommen, da die Notenbanken die Märkte enorm mit Liquidität fluteten. Wie verkehrt die Welt war, zeigt sich auch am Euro, der sich trotz Wachstumsschwäche, Zinsen nahe am Nullpunkt und der Spargeldenteignung in Zypern (mit Ausnahme gegenüber CHF) dennoch festigten konnte.

Die Ankündigung der US-Notenbank gegen Ende Mai, wonach sie beabsichtige, ihre Anleihenkäufe zu reduzieren (tapering), versetzte den internationalen Finanzmärkten – angeführt von den Schwellenländern, deren Währungen zusätzlich Abwertungsdruck ausgesetzt waren – zum Teil herbe Rückschläge. China erreichte nicht die erwartete Wachstumsdynamik und pendelte sich bei 7% ein, was zu einer Ernüchterung auf der Rohstoffseite führte. Ein internationaler Krieg in Syrien und auch der Default in den USA konnten in allerletzter Minute noch abgewendet werden. Addiert man all diese negativen Meldungen zusammen, überrascht es sehr, dass die Märkte am Jahresende mit solchen Ergebnissen abschliessen konnten. Letztlich handelte es sich wie bereits erwähnt primär um eine liquiditätsgetriebene Hausse. Dass die Goldposition, welche eigentlich als Risikoschutz gedacht war, sich 2013 deutlich abschwächte, überraschte nach diesem risikofreudigen Aktienjahr wenig und auch die unerwartet eingeführte Steuer auf Gold in Indien, einen der Hauptabnehmer des gelben Metalls, lastete zusätzlich auf dem Goldpreis.

Mit der Übernahme und Integration der Trinova Invest AG in Basel schufen wir für uns als Bank und vor allem für Sie als Kunden einen deutlichen Mehrwert.

Wir erwarten für die Weltwirtschaft 2014 ein höheres Wachstum als in den vergangenen Jahren. Zudem sind im Augenblick weniger Wachstumshindernisse und Risiken auszumachen als noch vor Jahresfrist. Das Vertrauen in die Weltwirtschaft könnte somit 2014 weiter zunehmen. Asien ausserhalb Japans wird der global wichtigste Wachstumstreiber bleiben, wobei China allein für mehr als die Hälfte des Wachstums in der Region aufkommen wird.

Um von diesem positiven Ausblick profitieren zu können und nicht „contre-pied“ erwischt zu werden, starten wir mit einer Übergewichtung von Aktien ins 2014. Die Sektorenstrategie bleibt demzufolge ebenfalls auf Wachstum ausgerichtet. Insgesamt ist die Branchenallokation leicht zyklisch. Wir sehen auch weiterhin ein gutes Potential für kleinere und mittelgrosse Unternehmen, sowie für Firmen mit einer deutlichen Schwellenländerorientierung.

Die Anleihsenstrategie folgt weitgehend dem Drehbuch 2013: Der Fokus bleibt auf Unternehmensanleihen mit tiefen Ratings und Obligationen von aufstrebenden Ländern. Wir halten jedoch an der Untergewichtung der Festverzinslichen fest und, da 2014 die US-Notenbank mit der Abschöpfung der Liquidität, die 2013 zur Verfügung stand, beginnt und für 2015 in den USA eine erste Leitzinserhöhung erwartet wird, bleiben wir in den Laufzeiten weiterhin kurz.

Die Aussichten für Rohstoffe bleiben verhalten, da kaum Angebots-Nachfrage-Ungleichgewichte auszumachen sind. Obwohl Gold trotz negativer Performance 2013 seinen Charakter als Katastrophenversicherung auf dieses Jahr behalten wird, könnte sich der Kurs des gelben Metalls aufgrund der momentanen Abnahme des wahrgenommenen Risikos grösserer Krisen zumindest zwischenzeitlich nochmals abschwächen. Trotzdem halten wir wenigstens vorderhand unsere Position als Risikoschutz.

Trotz enorm hohem US-Defizit, das spätestens im März 2014 mit neuen Diskussionen über die Schuldenobergrenze wieder thematisiert werden wird, gehen wir aufgrund der Zins- und Wachstumsvorteile von einem leicht stärkeren USD aus. Den EUR sehen wir gegenüber dem CHF 2014 nicht zuletzt wegen dem erklärten Festhalten an der Untergrenze von 1.20 durch die SNB wenig verändert. Nach teilweise starken Abwertungen in den Schwellenländern (Brasilien, Indien etc.), sollten Zinserhöhungen und eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit zu einer mittelfristigen Erholung dieser Währungen führen.

Auch 2014 wird es unser oberstes Ziel sein, als Schweizer Privatbank und Ihr persönlicher Vermögensverwalter in ruhigen und stürmischen Zeiten immer an Ihrer Seite zu sein.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen und Ihren Angehörigen ein glückliches, gesundes und erfolgreiches 2014 und danken Ihnen an dieser Stelle herzlich für Ihr Vertrauen.

Ihre Sallfort Privatbank AG