



MARKTANALYSE

SEPTEMBER 2015

WEALTH MANAGEMENT

CORPORATE & FAMILY GOVERNANCE

CORPORATE ADVISORY & STRUCTURING

ASSET SERVICES

ASSET MANAGEMENT

Marktanalyse



INSIGHT - SEPTEMBER 2015

Weltwirtschaftsprognose: 2016 im Abwind

Der Monat August 2015 wurde in erster Linie von China geprägt. Die chinesischen Turbulenzen haben das geschafft, was der griechischen Krise nicht gelungen ist: Die US-Aktienkurse korrigierten erstmals seit drei Jahren und gaben 10 Prozent ab.

Wird China die Entwicklung nun dauerhaft prägen und der Hausse der internationalen Aktien, die seit 2009 anhält, ein jähes Ende setzen? Jeder scheint sich schon seine Meinung gebildet zu haben, wir sollten allerdings abwarten, bevor wir eine kategorische Haltung einnehmen. Trotz der allgemeinen Ungewissheit ist klar, dass die chinesischen Turbulenzen die Wirtschaftsentwicklung im kommenden Jahr ungünstig beeinflussen werden. Das bedeutet nicht, dass China unbedingt eine harte Landung bevorsteht. Unseres Erachtens beträgt die Wahrscheinlichkeit eines solchen Szenarios rund 25 Prozent. Sie ist damit sehr viel niedriger als die des Hauptszenarios

land und Brasilien hatten bereits mit stärkerem Gegenwind zu kämpfen und könnten in den kommenden Quartalen weiter an Fahrt verlieren. Weltweit wäre dann eine Desynchronisierung der Wirtschaftszyklen zu beobachten, das heisst ein Aufschwung in den Industriestaaten und ein Abschwung in den Schwellenländern.

Im historischen Vergleich bedeutet ein desynchronisierter Zyklus mit hoher Wahrscheinlichkeit auch suboptimales Wachstum. Schliesslich leidet das Wachstum der Industrienationen unter der Konjunkturabkühlung in den Emerging Markets, zum Beispiel auf der Ebene des Exports. Vor diesem Hintergrund ist wohl nicht anzunehmen, dass sich das Wachstum 2016 «normalisiert». Deshalb sollten wir den Ausblick der Weltwirtschaft bereits heute nach unten korrigieren und die Wahrscheinlichkeit negativer Szenarien (Rezession, Deflation) in unseren Konjunkturrein-

« Im historischen Vergleich bedeutet ein desynchronisierter Zyklus mit hoher Wahrscheinlichkeit auch suboptimales Wachstum. »

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF STRATEGIST, REYL & CIE AG

(75 %), das auf der Fähigkeit Pekings aufbaut, die Konjunktur zu fördern und zu stabilisieren.

Dennoch müssen wir realistisch bleiben und den Folgen der jüngsten Krise für die Weltwirtschaft Rechnung tragen. Die allmähliche Flexibilisierung des Renminbi stellt die Schwellenländerwährungen und -anlagen vor eine beachtliche Herausforderung, denn volatile Devisen hemmen die internationalen Handelsströme und behindern das Wachstum. Zudem erschweren die Sorgen um die aufstrebenden Märkte die Finanzierung in diesem Wirtschaftsraum. Schwellenländer wie etwa Russ-



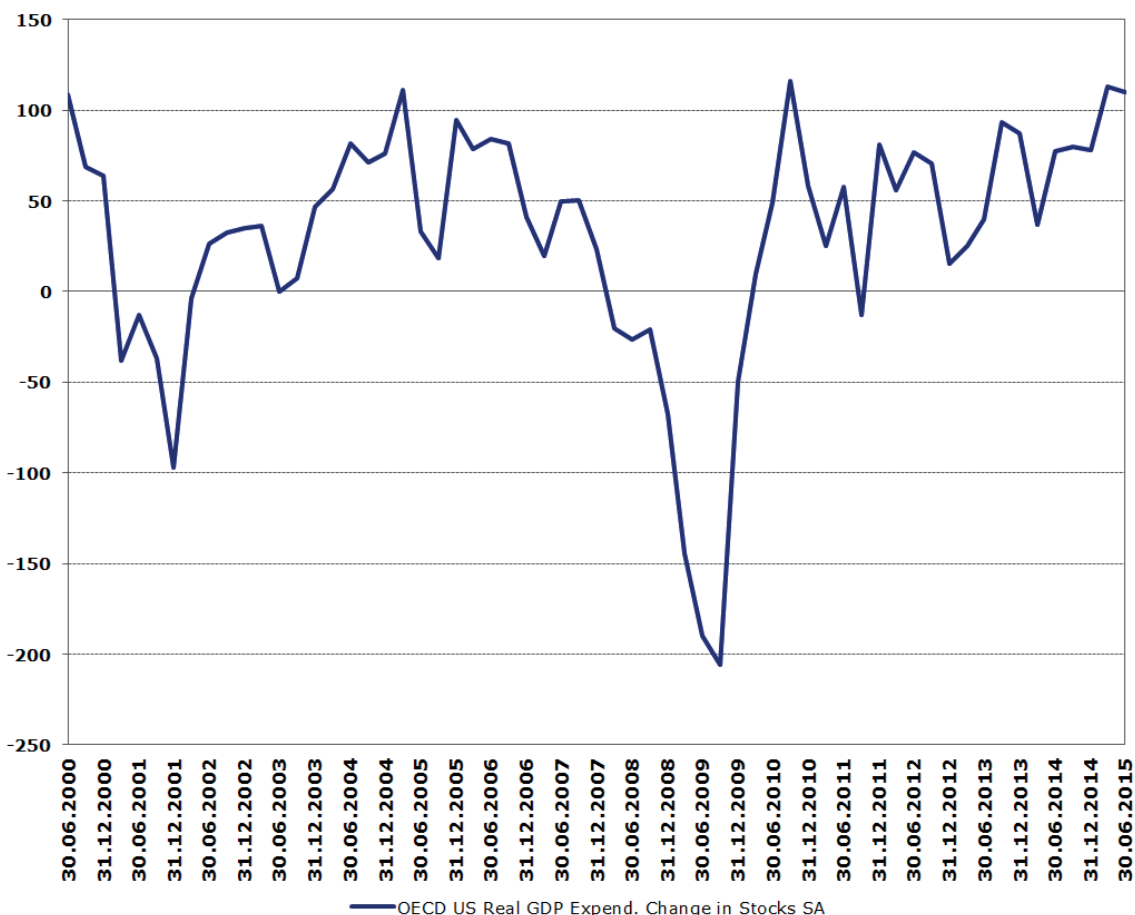
schätzungen erhöhen. Unsere fünf möglichen Weltwirtschaftsszenarien haben wir auf drei reduziert: suboptimales Wachstum, Rezession und Deflation. Suboptimales Wachstum kommt uns am wahrscheinlichsten (80 %) vor.

Seit den Turbulenzen in den Schwellenländern, allen voran in China, hängen wir wieder von der Aktivität in den USA ab, wo das BIP-Wachstum des zweiten Quartals kürzlich mit 3,7 Prozent nach oben korrigiert wurde. Umso besser, sagen wohl die meisten. Ja, doch steckt der Teufel leider nur allzu oft im Detail. Denn im ersten Halbjahr wurde auch der höchste Anstieg der Lagerbestände seit 1947

verzeichnet. Dieser exzessive Aufbau könnte das Wachstum der Aktivität jenseits des Atlantiks in den kommenden Quartalen belasten. Die USA sind voraussichtlich nicht fähig, die ausbleibende Nachfrage der aufstrebenden Welt wettzumachen, dürfte doch der Dollar an allen Devisenmärkten stark bleiben. Obwohl sich in Europa eine erfreulichere Lage abzeichnet, sind wir weiterhin der Ansicht, dass sich das Wachstum angesichts der derzeitigen Konjunkturdaten nicht beschleunigen kann. Wenn wir bedenken, dass wir Ende letzten Jahres noch eine Rezession befürchteten, ist ein verhaltener Aufschwung vielleicht gar nicht so schlecht.

Angesichts der Ungewissheit infolge der chinesischen Krise, deren Wogen sich erst in einiger Zeit glätten werden, und der noch nicht vorhersehbaren Auswirkungen auf das Vertrauen der Marktteilnehmer, müssen wir die Wirtschaftsprognosen nach unten korrigieren. Das allgemeine Umfeld mahnt zur Vorsicht bei Aktien. Unseres Erachtens ist eine strategische Übergewichtung der riskanten Titel nicht mehr gerechtfertigt. Vernünftiger ist ein neutrales Engagement, bis sich die weltweite Wirtschaftsentwicklung genauer abzeichnet.

USA: Gefährden die hohen Lagerbestände das Wachstum?





•

KONTAKTE

François Savary - CHIEF STRATEGIST

Julien Serbit - ASSET SERVICES

jse@reyl.com TEL. : +41 22 816 81 44

•

www.reyl.com

•

•

WICHTIGER HINWEIS

Dieses Dokument wird von der Reyl & Cie Holding AG oder / und einem ihrer Organe (im Folgenden „REYL“ genannt) herausgegeben und dient lediglich zu Informationszwecken und ist für die interne Verwendung bestimmt. Diese Dokument stellt weder eine persönlich Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Der Inhalt ist nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Er darf weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für die jeweiligen persönlichen Umstände angemessen oder geeignet ist. Alle Anlageentscheidungen liegen in der alleinigen Verantwortung des Empfängers und stützen sich ausschliesslich auf die Einschätzung seiner persönlichen Umstände sowie seiner eigenen Interpretation der Informationen.

Die Informationen und Daten dieses Dokuments stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert REYL, ihre Verwaltungsratsmitglieder, Direktoren, Mitarbeiter, Vertreter und Aktionäre, weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen.

Der Wert einer Kapitalanlage sowie der mit ihr erzielte Ertrag kann sowohl steigen als auch sinken, und Anleger erhalten den investierten Betrag unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Massstab für die zukünftige Wertentwicklung.

Das Dokument wurde von einer Abteilung erstellt, die nicht der organisatorischen Einheit der Finanzanalyse unterstellt ist. REYL unterliegt unterschiedlichen rechtlichen und regulatorischen Anforderungen, und es kann vorkommen, dass möglicherweise daher Wertpapiere und Anlageprodukte nicht in allen Rechtsordnungen und /oder für alle Personen angeboten werden können. REYL hat nicht die Absicht, Wertpapiere und Anlageprodukte in Ländern und Rechtsordnungen anzubieten, wo dies rechtlich und aufsichtsbehördlich untersagt ist. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich lokal zu informieren.

•