

Wirtschaftliches Umfeld

Politische und wirtschaftliche Unsicherheiten führten 2016 zu einem erhöhten Sicherheitsbedürfnis der Anleger und zu einer spürbaren Zurückhaltung bei Börsentransaktionen. Negativzinsen und volatile Finanzmärkte forderten die Banken weiter.

Internationale Perspektiven

Die Weltwirtschaft wächst seit der Finanzkrise 2008 verhalten. Im Herbst 2016 befanden sich die Industriestaaten in einer moderaten Erholungsphase. Die Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten zum Jahresbeginn und das unerwartete Brexit-Votum im Vereinigten Königreich im Juni 2016 hatten zwar zu einem Anstieg der Unsicherheit an den Börsen geführt, doch blieben die realwirtschaftlichen Effekte bisher begrenzt. Der Internationale Währungsfonds (IWF) prognostiziert für 2017 ein Wachstum der Weltkonjunktur von 3.4 Prozent.

In den Schwellenländern konnte sich der begonnene Stabilisierungsprozess mit der Erholung der Rohstoffpreise fortsetzen und das Wachstum leicht beschleunigen. Die Transformation der chinesischen Wirtschaft ist trotz der Turbulenzen zum Jahresbeginn bislang ohne grössere Wachstumseinbrüche gelungen.

USA

Für die US-Wirtschaft wird prognostiziert, dass diese unter dem neuen Präsidenten dank Steuersenkungen und Infrastrukturinvestitionen einen Gang zulegen. Seit der Wahl von Donald Trump haben die Märkte ein höheres Wachstum, eine steigende Inflation und eine restriktivere Geldpolitik im Voraus einkalkuliert. Die wirtschaftspolitischen Massnahmen der neuen US-Regierung dürften das Wachstum 2017 noch nicht entscheidend beeinflussen. Es gibt jedoch Anzeichen, dass sich die Unternehmensinvestitionen erholen und ein BIP-Wachstum von 2.3 bis 2.8 Prozent ermöglichen sollten.

Euro-Zone

Die Konsumentenstimmung und das Vertrauen der Industrie haben sich in den letzten Monaten des Jahres 2016 in der Euro-Zone auf breiter Front verbessert. Das Wachstumsgefälle innerhalb der Währungsunion bleibt gross und dürfte sich nicht so rasch annähern. Zugleich bleiben in Europa neben den geopolitischen Risiken weitere Gefahrenherde bestehen: die Griechenland-Krise, die Bankenkrise in Italien sowie die Wahlen in Deutschland und Frankreich. Neue Herausforderungen ergeben sich zudem aus dem Referendumsentscheid des Vereinigten Königreichs für einen Austritt aus der Europäischen Union.

Für 2017 ist eine Fortsetzung des Aufschwungs, nicht aber eine Beschleunigung zu erwarten: Die Probleme im italienischen Bankensektor bremsen die Kreditvergabe und der Ölpreisverfall sowie die Euro-Abwertung im Jahr 2016 unterstützen das Wachstum nicht mehr zusätzlich. Die moderate wirtschaftliche Erholung im Euro-Raum bleibt vornehmlich durch die expansive Geldpolitik getrieben und verdeckt vorerst ungelöste strukturelle Probleme.

Schweiz / Liechtenstein

Nach vier deutlich positiven Quartalen expandierte die Schweizer Wirtschaft im dritten Quartal 2016 fast nicht mehr. Die abrupte Bremsung des BIP-Wachstums kam überraschend, insgesamt scheint der Erholungskurs der Schweizer Wirtschaft aber nicht in Frage gestellt. Für das Gesamtjahr 2016 erwartet die Expertengruppe des Staatssekretariats für Wirtschaft SECO daher unverändert ein BIP-Wachstum von 1.5 Prozent. Die Vorlaufindikatoren deuten auf eine Fortsetzung der moderaten wirtschaftlichen Expansion hin. Die Stabilisierung des Arbeitsmarktes nach der Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) am 15. Januar 2015 hat zu einer Verbesserung der Konsumentenstimmung geführt. Für die Jahre 2017/2018 zeichnet sich ein Wachstum von etwa 1.5 Prozent ab.

Die Aufwertung des Frankens betraf auch die liechtensteinische Volkswirtschaft; die Folge war eine Dämpfung der konjunkturellen Entwicklung. Im Laufe des Jahres ist die liechtensteinische Volkswirtschaft jedoch wieder auf den Wachstumskurs zurückgekehrt, wie das Amt für Statistik im Herbst 2016 informierte.

Zinsen und Währungen

Das Wachstum der Weltwirtschaft wird vor allem von der sehr expansiven Geldpolitik getragen. In den Industrie- und Schwellenländern ist das Zinsniveau nach wie vor aussergewöhnlich niedrig. In den zurückliegenden Jahren haben die grossen Zentralbanken der Industrieländer die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zudem mit umfangreichen quantitativen Lockerungsmassnahmen unterstützt.

Mitte Dezember 2016 erhöhte die amerikanische Notenbank Fed den Leitzins um 0.25 Prozent auf die Spanne von 0.5 bis 0.75 Prozent

und setzte den Kurs fort, die Geldpolitik zu normalisieren. 2017 werden drei weitere Zinserhöhungen erwartet. Seit der Anhebung des Leit-zinses erreicht der US-Dollar-Kurs neue Höchststände, während der Euro abwertet.

Durch die erneute Zinserhöhung in den USA vergrösserte sich die Zinsdifferenz zu Europa weiter. Die Europäische Zentralbank (EZB) gab am 14. Dezember 2016 bekannt, ihr Anleihenkaufprogramm über den März 2017 hinaus zu verlängern. Schon seit März 2016 gilt in der Euro-Zone ein Nullzins. Zudem müssen Geldhäuser für Einlagen Strafzinsen zahlen; dieser sogenannte Einlagensatz lag am Jahresende bei minus 0.4 Prozent.

Die Schweizerische Nationalbank blickt aus Währungsüberlegungen vor allem nach Frankfurt. Sie dürfte weiter zuwarten und die Zinsen in der Schweiz im negativen Bereich halten. Das Zielband für den Dreimonats-Libor lag 2016 zwischen minus 1.25 Prozent und minus 0.25 Prozent, der (Straf-)Zins auf die Sichteinlagen der Banken bei minus 0.75 Prozent.

Aktienmärkte

Insgesamt erwies sich 2016 als gutes Aktienjahr. Die Brexit-Abstimmung kurz vor Jahresmitte sowie die US-Wahlen streuten jedoch empfindliche Kurseinbussen ein. Das weltweite Aktienbarometer MSCI Welt (in CHF) erreichte eine Performance von knapp 10 Prozent, beeinflusst vor allem durch den US-Aktienmarkt. Der Swiss Performance Index (SPI) verlor 2016 knapp 1.5 Prozent. Der europäische Gesamtmarkt entwickelte sich mit plus 2 Prozent (in CHF) positiv.

Der DAX in Frankfurt und der französische CAC 40 zogen um 4.9 Prozent an, der japanische Nikkei um 0.4 Prozent und der Technologie-Index Nasdaq in den USA um 5.9 Prozent. Die Performance des britischen FTSE 100 in London lag bei 14.4 Prozent und die des Dow Jones Industrial Average bei 13.4 Prozent.

Das Jahr 2017 startete recht positiv. Der Dow-Jones-Index übertraf zum ersten Mal die historische Marke von 20'000 Punkten. In den aktuellen Aktienbewertungen spiegelt sich die Erwartung verbesserter Konjunktur- und Gewinnaussichten wider. In einem Umfeld tendenziell steigender Zinsen ist das Potenzial für Bewertungsgewinne jedoch begrenzt. Anleger werden 2017 zeitweise volatile Kapitalmärkte tolerieren müssen.