

Finanzmärkte Schweiz und International

Coronavirus (COVID-19)

In den meisten Ländern sind die Impfkampagnen inzwischen angelaufen. Allerdings kommen die verschiedenen Hersteller aufgrund der verständlicherweise grossen Nachfrage mit der Lieferung der Vakzine nicht nach, da es teilweise Verzögerungen im Herstellungsprozess gibt. Daher dürfte es noch etwas länger dauern, bis alle Impfwilligen auch durchgeimpft sind und gewisse Einschränkungen bleiben uns auch weiterhin erhalten.

Wie von den Experten erwartet, ist der Virus inzwischen mutiert und nun sogar noch ansteckender als bisher. Dadurch sind die Fallzahlen in den letzten Wochen des Quartals wieder deutlich angestiegen. Dies führt zu einem weiteren Hinauszögern der längst erhofften Lockerungen oder teilweise sogar zu neuen Verschärfungen. Somit zieht sich selbstverständlich auch die für dieses Jahr erwartete Wirtschaftserholung weiter hinaus und verschiedene Staaten haben ihre Hilfsprogramme inzwischen verlängert oder sogar nochmals ausgeweitet, um den wirtschaftlichen Schaden möglichst einzugrenzen.

USA

Die Rendite der 10jährigen US-Staatsanleihen haben sich in den letzten Wochen deutlich nach oben bewegt. Aufkommende Inflationssorgen angesichts der teilweise stark gestiegenen Rohstoffpreise wurden als einer der Gründe für den Anstieg genannt. Dazu kam auch noch das umfangreiche Corona-Hilfspaket der neuen US-Administration über total USD 1'900 Mrd. Damit werden Direktzahlungen ausgerichtet und die Zuschüsse an die Arbeitslosengelder bis mindestens September verlängert. Der so aufgewendete Betrag ist immens und macht rund 8% des US-Bruttoinlandproduktes aus (zum Vergleich: Der Betrag entspricht der zweieinhalbfachen jährlichen Schweizer Wirtschaftsleistung!). Ein Grossteil dieser Gelder wird direkt in den wichtigen Privatkonsum gehen und dadurch die US-Wirtschaft deutlich ankurbeln. Verschiedene Beobachter sind daher besorgt, dass dadurch ein grosser Inflationsdruck entstehen könnte.

Im Anschluss an ihre Sitzung von Mitte März hat die amerikanische Notenbank (FED) die Leitzinsen unverändert belassen. Auch das bestehende Obligationenkaufprogramm wird in unverändertem Umfang bis auf weiteres fortgeführt. Trotz einer starken konjunkturellen Belebung ist man noch weit von den vom FED anvisierten Zielen für die Beschäftigung und die Preisentwicklung entfernt. Dabei orientiert sich die Notenbank an den tatsächlichen Fortschritten und nicht an Prognosen. Angesichts des verabschiedeten American Rescue Plan Acts mit seinen riesigen Beträgen wurde die Wachstumsprognose für 2021 deutlich erhöht. Interessanterweise wurden die Inflationserwartungen aber nur leicht nach oben angepasst und ein erster Zinsschritt wird frühestens für 2024 erwartet. Dies sollte eigentlich die aufgekommenen Zinsängsten wieder beruhigen.

EU

In Europa stockt der Konjunkturmotor weiterhin. Die Covid-Einschränkungen waren und sind hier besonders rigoros. Totale Lockdowns, Ausgangssperren und weitere Einschränkungen lähmen nicht nur das wirtschaftliche Leben. Daher wird eine stärkere Wirtschaftserholung von den weiteren Impffortschritten und dem Erfolg der Einschränkungen abhängen. Für die zweite Hälfte des Jahres sind die Beobachter daher zuversichtlicher.

Die Europäische Zentralbank (EZB) reagierte auf die zuletzt gestiegenen Renditen mit einer Verdoppelung der wöchentlichen Obligationenkäufe ab dem zweiten Quartal. Damit zeigt die EZB, dass sie die Finanzierungsbedingungen für Staaten, Unternehmen und Haushalte auch

weiterhin tief halten will. Das Obligationenkaufprogramm wird wie geplant bis mindestens März 2022 weitergeführt und in jedem Fall solange die Pandemie nicht für beendet erklärt wurde.

Gleichzeitig hielt die EZB fest, dass der sprunghafte Anstieg der Inflation im ersten Quartal hauptsächlich auf höhere Energiepreise sowie verschiedene Sonderfaktoren zurückzuführen war. Zwar erhöhte sie die Inflationsprognose für 2021, aber der mittelfristige Preisdruck habe sich aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit und der beträchtlichen Überkapazitäten nicht erhöht.

Schweiz

Angesichts der Entwicklung der Fallzahlen war auch die Schweizer Regierung im ersten Quartal 2021 zu neuen Verschärfungen gezwungen. Allerdings traf dies „nur“ gewisse Branchen und Teile des Dienstleistungssektors. Daher dürfte sich der neuerliche wirtschaftliche Einbruch im ersten Quartal noch in Grenzen halten. Mit einer erhofften schrittweisen Lockerung sollte sich die Binnenwirtschaft im zweiten Halbjahr dann zügig erholen. Auch eine anziehende Weltwirtschaft wird den Exportsektor beflügeln. Die Ökonomen erwarten, dass das BIP bis Ende 2021 bereits wieder das Vorkrisenniveau erreichen wird.

Bei der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ist weiterhin business as usual angesagt, d.h. die Geldpolitik bleibt weiterhin unverändert. Zudem intervenierte sie im letzten Jahr stark mit CHF 109.7 Mrd. am Devisenmarkt, um den Schweizer Franken nicht zu hoch werden zu lassen. Aufgrund der Abschwächung des Schweizer Frankens in den letzten Wochen waren bisher keine weiteren Devisenmarktinterventionen mehr nötig. Die SNB bleibt aber weiterhin wachsam, da sie den Schweizer Franken immer noch für zu teuer bewertet hält. Insgesamt ist bis auf weiteres mit keinen Änderungen der schweizerischen Geldpolitik zu rechnen.

Aktienmärkte

Die weltweiten Aktienmärkte lagen zum Ende des ersten Quartals bis auf wenige Ausnahmen wieder im Plus. Allerdings bewegten sich die Aufschläge meistens im mittleren einstelligen Bereich. Ebenso auffällig war, dass besonders Werte aus den zyklischen Branchen wie Auto, Energie, Rohstoffe oder Finanzen stark nachgefragt wurden. Deutlich zweistellig legten die Aktien der Freizeit- und Reiseunternehmen in Erwartung einer bevorstehenden Normalisierung des Reiseverkehrs zu. Das dies nicht so bald passieren wird, zeigten gerade die letzten paar Wochen deutlich.

Nur wenig stiegen die zuvor stark gelaufenen Technologiewerte. Trotzdem rechnen wir hier nicht mit einer Trendumkehr. Ebenso waren die defensiven Pharma- und Nahrungsmittelwerte nicht favorisiert.

Der zeitweise deutliche Renditeanstieg bei den 10jährigen Anleihen sorgte nur für eine kurze Verunsicherung bei den Investoren. Die beruhigenden Stimmen der Notenbanken und die Aussicht auf weiter tief bleibenden Zinsen brachten die Zuversicht zurück an die Aktienmärkte.

In den kommenden Wochen werden die Erstquartalszahlen rapportiert und eine erste Indikation geben, was von den Unternehmen im 2021 zu erwarten ist. Können die teils sehr optimistischen Schätzungen erreicht oder sogar wieder überboten werden und rechtfertigen damit die teils hohen Bewertungen? Oder kommt es im Zuge von Enttäuschungen zu Rückschlägen? Die Beantwortung dieser Fragen dürften den Verlauf der Börsen in den kommenden Monaten mitbestimmen.

Wir haben die Aktienquoten in den Portfolios in diesem Jahr generell unverändert hoch gehalten und nur punktuelle Anpassungen vorgenommen. Aufgrund der mangelnden Anlagealternativen werden wir dies vorerst beibehalten. Umso mehr gewisse Banken in den vergangenen

Wochen die Minuszinlimiten auf ihren Konten deutlich reduziert haben oder zumindest darüber nachdenken.

Unsere defensiven Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche waren trotz der Dividendenzahlungen nicht so gefragt und notierten praktisch unverändert zum Jahresanfang. Deutlich zulegen konnten dafür Swatch Group und Richemont. Ebenfalls im Plus lagen auch Geberit und Sika. Givaudan musste für einmal ein tiefes einstelliges Minus verzeichnen.

Von der zyklischeren Ausrichtung der enthaltenen Aktien profitierte auch der Swiss Market Index Mid (SMIM) und legte deutlich zu. Mit leichten Abschlägen notierten hingegen Ems-Chemie, Lindt&Sprüngli oder Vifor. Ebenso kamen SoftwareOne nach den Zahlen deutlich unter Druck. Wir bleiben aber zuversichtlich. Also konnte dafür von Umschichtungen profitieren.

SAP litten ebenfalls etwas unter dem „Technologiemalus“ und waren leicht schwächer. Deutlich höher waren dafür Siemens, l'Oréal, LVMH oder der Euro Growth ETF.

Der Invesco US Technology ETF war trotz der generellen Technologieschwäche dank des USD noch knapp positiv. Dafür schnitt der Tacker auf den S&P500 für einmal deutlich besser ab und profitierte von den Umschichtungen aus den Technologiewerten in die „alten“ Industrien.

Nach einem sehr starken Jahresbeginn musste der Chinafonds grössere Rückschläge hinnehmen. Wir sind aber weiter der Meinung, dass die internationalen Investoren aufgrund der bereits heute bestehenden wirtschaftlichen Bedeutung, welche in den kommenden Jahren auch noch weiter steigen wird, an diesem Markt nicht mehr vorbeikommen und ihr Untergewicht deutlich erhöhen werden.

Chartübersicht

