

Portfolio

Juni 2021

Marktüberblick und Positionierung

Die letzten Wochen belegten eindrücklich, in welchem Spannungsfeld die Finanzmärkte derzeit stehen. Einerseits lieferten die Unternehmen sehr erfreuliche Finanzergebnisse und erfüllten die hohen Erwartungen der Investoren. Andererseits drängt sich das Inflationsthema immer mehr in den Vordergrund. Was dürfen Investoren von den Sommermonaten erwarten?

Gute Ausgangslage in den USA

Die in den vergangenen Wochen publizierten wichtigen Vorlaufindikatoren bestätigten, dass die konjunkturelle Wetterlage in den kommenden Monaten freundlich sein wird. Die Entwicklung des Dienstleistungssektors folgt derjenigen der Industrie. Sowohl in den entwickelten Volkswirtschaften als auch in den Schwellenländern ist diese solid. Dadurch wird der Aufschwung breiter abgestützt. Exemplarisch kann man die Gründe an den USA aufzeigen: Das Impftempo wurde massiv erhöht, die Mobilität nähert sich dadurch langsam dem Vorkrisenniveau. Die expansive Fiskal- und Geldpolitik, Tiefstzinsen, gute Finanzierungsbedingungen und hohe verfügbare Einkommen der privaten Haushalte sorgen für gute Stimmung.

Aufwind für Europa

Was in den USA geschieht, lässt sich ähnlich auch in Europa beobachten. Das Impftempo ist in den letzten Wochen enorm gestiegen. Die EU liegt mit rund 40 verabreichten Dosen pro 100 Einwohner noch deutlich hinter den USA, doch der Trend stimmt und beschleunigt sich weiter. Mit der zunehmenden Öffnung der Wirtschaft steigt zudem die Mobilität. Das Wirtschaftswachstum dürfte somit weiter zulegen. Das untermauern beispielsweise sehr starke Daten der Einkaufsmanagerindizes für Industrie und Dienstleistungen

in der Eurozone. Insbesondere der Dienstleistungssektor erklimmte nach einer Schwäche zum Jahresbeginn nun ein Dreijahreshoch. Der Auftragszuwachs war der Kräftigste seit 15 Jahren. Auch die Auftragsbestände sind gestiegen und belegen den Nachfrageüberhang aus der Coronapandemie.



«Die Inflation rückt ins Scheinwerferlicht – Strohverferlicht oder neue Normalität?»

Alex Müller, Chief Investment Officer

Schwellenländer rappeln sich ebenfalls auf

Schwellenland-Anlagen standen in letzter Zeit etwas unter Druck. Einige aufflackernde COVID-19-Hotspots bremsten die grundsätzlich gute regionale Entwicklung. Unterstützung für die Region kommt indessen von positiven Vorlaufindikatoren, einer wiederholten Abschwächung des US-Dollars und dem Aufschwung in Europa. Wir bleiben deshalb bei unserer positiven Sichtweise.

Wir begleiten Sie im Leben.

Marktüberblick und Positionierung

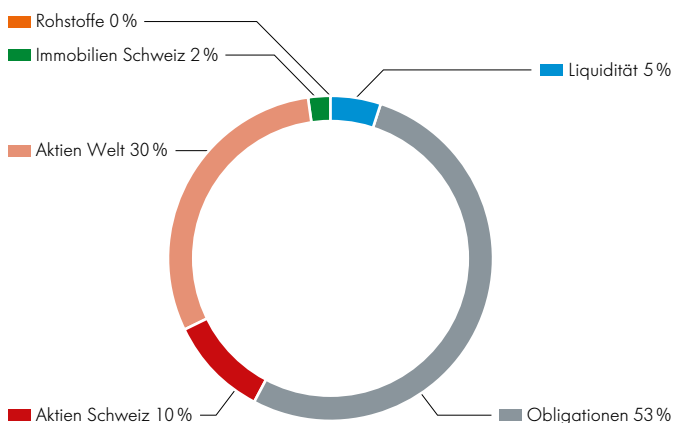
Schreckgespenst der Inflation

Dass all dieser Sonnenschein auch Schatten wirft, zeigten die jüngsten Inflationszahlen. Die massiven Beschränkungen und die immense Unsicherheit während der Corona-Pandemie sorgten in vielen Bereichen für sinkende Konsumentenpreise. Ein gutes Jahr später treffen die neuen Daten auf eine tiefe Vergleichsbasis. Dieser sogenannte Basis-effekt fällt nun stärker aus als erwartet und führte in den USA zu einer Inflationsrate von stolzen 4,2 Prozent für den Monat April. Der Basiseffekt dürfte die kommenden Monate bestehen bleiben. Trotz dieser Kenntnis über den Basis-effekt herrscht an den Märkten grosse Unsicherheit: Ist das gefürchtete Inflationsgespenst wirklich entwichen oder ist der starke Anstieg nur vorübergehend?

Bemerkenswerte Details

Bisher befassten sich vor allem professionelle Anleger mit der höheren Inflation – doch nun haben die meisten Marktteilnehmer dieses Thema auf dem Radar. Das dürfte fürs Erste so bleiben. Vieles spricht aber dafür, dass die Preisanstiege vorübergehender Natur sind. Die höchsten Preisanstiege erlebten Produkte und Dienstleistungen, die aufgrund der Wiedereröffnungen am meisten gefragt oder wegen Lieferengpässen verspätet verfügbar waren. Exemplarisch dafür stehen Gebrauchtwagen (plus 10 Prozent) oder Flugtickets (plus 7,6 Prozent). Die Finanzmärkte dürften die US-Inflationszahlen für den Mai nun mit Argusaugen beobachten bevor sie reagieren.

Strategische Positionierung (Basis ausgewogene Anlagestrategie)



«Schöner Portfoliovorschlag – rundum gelungen»

Bilanz Private-Banking-Rating 2021

So können wir Sie bei der Strukturierung Ihres Portfolios unterstützen: zugerkb.ch/anlageberatung

Die US-Notenbank FED hält still

Wir erwarten in unserem Basisszenario eine Beruhigung der Inflationsrate im Spätsommer. Die FED dürften diese vorübergehenden Effekte nicht beunruhigen. Langfristig rechnen die Märkte – gemessen an den Erwartungen in 5 Jahren für die nächsten 5 Jahre – mit einer tiefen Inflationsrate von knapp über 2 Prozent. Die FED wird erst Mitte Juni 2021 eine neue Leitzinsprognose erstellen sowie Wachstums- und Inflationsprognosen kommentieren. Sie hat jedoch kürzlich in einigen Voten zum Thema Inflation kontinuierlich gleichbleibend und gelassen argumentiert.

Hohe Erwartungen, optimales Umfeld

Dank positiver Überraschungen und zuversichtlicher Prognosen der Unternehmen haben Analysten ihre Erwartungen kürzlich erhöht. Manch ein Investor fragt sich bestimmt, welche zusätzlichen positiven Impulse die Märkte weiter steigen lassen könnten. Die Aktienmärkte erscheinen etwas richtungssuchend, da Katalysatoren für höhere Kurse aktuell fehlen. Trotzdem: Weiterhin steigende Unternehmensgewinne sollten für Unterstützung sorgen. Positiv bleiben auch das konjunkturelle Umfeld und die tiefen Zinsen.

Taktische Positionierung

	-	-	=	+	+
Liquidität/Geldmarkt				+	
Obligationen					
Staatsanleihen	-				
Unternehmensanleihen		-			
Hochzinsanleihen und Schwellenländer					+
Aktien					
Aktien Schweiz		-			
Aktien Global ex Schweiz					+
Aktien Emerging Markets					+
Immobilien Schweiz			-		
Rohstoffe					+

Was bedeutet das für Anleger?

Aktien bleiben im Aufwind

Seit unserer letzten Portfolio-Publikation haben sich die Aktienmärkte weiter erfreulich entwickelt. Der MSCI World-Index stieg in US-Dollar gerechnet um knapp 6 Prozent. Der Wirtschaft geht es gut. Die globalen Vorlaufindikatoren signalisieren einen anhaltenden zyklischen Aufschwung. Weil die Unternehmensgewinne auch in den nächsten Quartalen stark steigen dürften, erwarten wir, dass sich Aktien im Jahresverlauf besser entwickeln als andere riskante Anlageklassen. Entsprechend würden wir Korrekturen bei Aktien aufgrund vorübergehender politischer, konjunktureller oder inflationärer Themen eher nutzen, um Positionen aufzubauen, als diese zu reduzieren.

Portfolio-Positionierung: Neue Aktiengewichtung

Wir empfehlen weiterhin eine Übergewichtung von globalen Aktien sowohl aus den entwickelten Volkswirtschaften als auch aus Schwellenländern. Die weltweite Wirtschaftsentwicklung begünstigt insbesondere Unternehmen aus Europa, wie wir schon in der vergangenen Portfolio-Publikation darlegten. Aktien der Sektoren Automobilbau sowie Industrie und Bau konnten ihren Renditevorsprung seit Ausbruch der Pandemie deutlich vergrössern. Wir empfehlen daher, globale Aktien insgesamt etwas zu reduzieren und den Anlagefokus mehr auf Aktien Europa zu richten.

Europa holt auf

Europäische Aktien dürften auch nach ihrer bisher eindrücklichen Rallye weiterhin von der positiven Entwicklung

profitieren. Mit der Beschleunigung der Impfprogramme entspannt sich die Corona-Situation und die Gewinnerwartungen der Unternehmen steigen deutlich an (siehe Grafik). Bei diesem positiven konjunkturellen Ausblick sind europäische Aktien zudem etwas günstiger bewertet als andere Märkte.

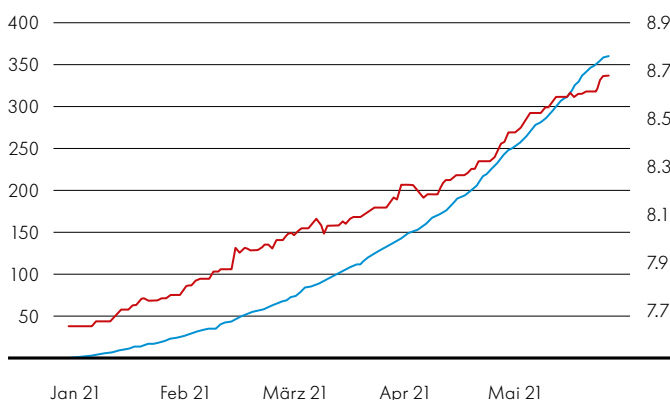
Dunkle Wolken über Anleihen

Eine drohende Inflationswelle belastet vor allem Obligationen-Anleger. Wir erachten deshalb Staatsanleihen, hauptsächlich europäische, als weiterhin unattraktiv. Unternehmensanleihen konnten in den letzten Monaten immerhin vom steigenden Risikoappetit der Anleger profitieren. Dadurch sanken die Kreditrisikoprämien weiter. Mittlerweile sind diese Anlagen sehr teuer. Lediglich bei Hochzinsanleihen sehen wir noch etwas Potenzial. Einerseits sind hier die laufenden Renditen höher, andererseits stützen der positive konjunkturelle Ausblick und das insgesamt tiefe Zinsniveau diese Anlageklasse.

Gold glänzt weiter

Auch Gold profitiert vom Risiko höherer Inflationsraten. Da sich die Kapitalmarktzinsen jüngst nicht mehr stark nach oben bewegt haben, bleiben die Realzinsen vorerst negativ. In Zusammenhang mit dem schwächelnden US-Dollar ist eine währungsgesicherte Goldposition für Schweizer-Franken-Anleger sinnvoll.

Unternehmensgewinne und Impftempo in Europa



Quelle: Bloomberg, Züger Kantonalbank

■ Verimpfte Dosen in Europa in Mio. (linke Achse)
■ Gewinnerwartung MSCI Europa (rechte Achse)

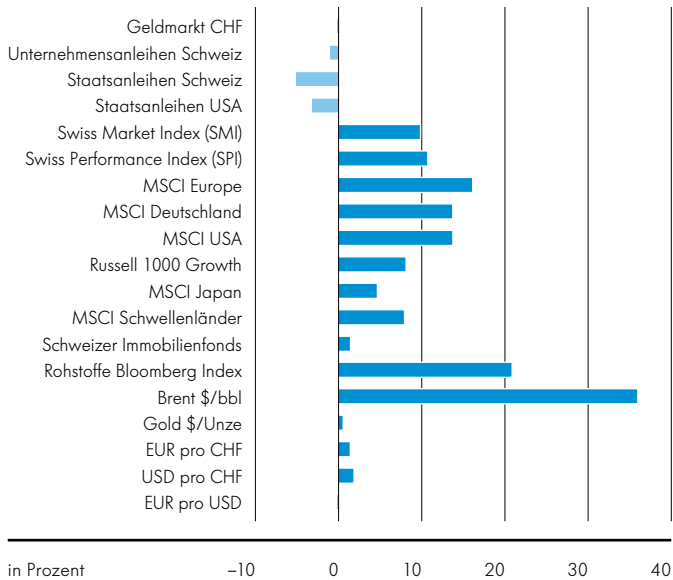
Investment Update



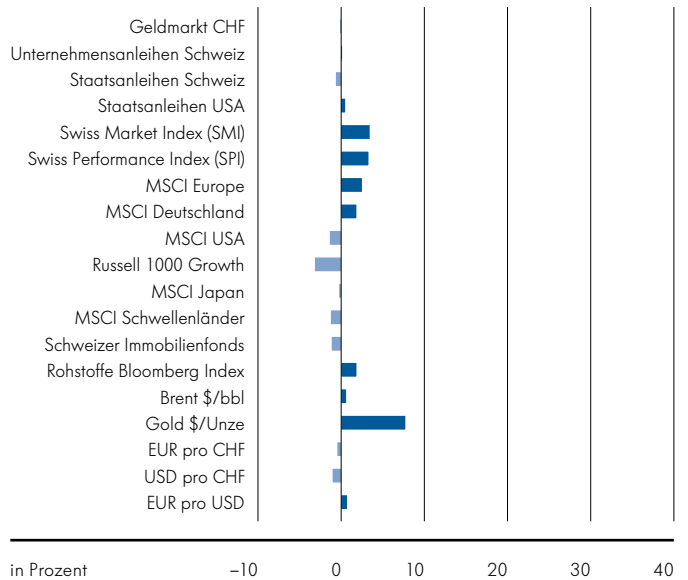
Jetzt für die Podcasts von 2021 anmelden und keine Einschätzungen mehr verpassen.

Marktdaten (Börsen & Märkte)

Rendite Anlageklassen (in CHF) seit Jahresbeginn (per 28.05.2021)



Rendite Anlageklassen (in CHF) letzter Monat (per 28.05.2021 rollend)



Quelle: Bloomberg, Zuger Kantonalbank

Aktien Schweiz SMI (seit Jahresbeginn bis 28.05.2021)

Swatch Group 36,6% / CHF 326	Richemont 36,5% / CHF 109.3	Partners Group 33,6% / CHF 1360	ABB 27,7% / CHF 30.68	Sika 21,1% / CHF 290.1
UBS 20,6% / CHF 14.7	Geberit 20,2% / CHF 653.8	Swiss Life 19,2% / CHF 469.5	Lafarge Holcim 14,9% / CHF 53.92	Swiss Re 11,8% / CHF 87.08
Swisscom 11,5% / CHF 508.8	Givaudan 9,8% / CHF 4025	Nestle 9,3% / CHF 111.12	SGS 8,6% / CHF 2815	Alcon 7% / CHF 62.84
Zurich 6,7% / CHF 378.7	Roche 5,2% / CHF 315.6	Lonza 2,9% / CHF 582.4	Novartis -1,2% / CHF 79.6	Credit Suisse -12,6% / CHF 9.85

Vorlaufindikatoren der Industrieentwicklung

Werte > 50 deuten auf eine Expansion hin, Werte < 50 auf eine Kontraktion

Global	39.6	42.4	48	50.6	51.8	52.4	53.1	53.8	53.8	53.6	53.9	55	55.8
Schweiz	41.2	42.5	41.4	49.6	51	52.8	52.9	54.5	57.3	59.4	61.3	66.3	69.5
Eurozone	33.4	39.4	47.4	51.8	51.7	53.7	54.8	53.8	55.2	54.8	57.9	62.5	62.9
Deutschland	34.5	36.6	45.2	51	52.2	56.4	58.2	57.8	58.3	57.1	60.7	66.6	66.2
Grossbritannien	32.6	40.7	50.1	53.3	55.2	54.1	53.7	55.6	57.5	54.1	55.1	58.9	60.9
USA	41.7	43.1	52.2	53.7	55.6	55.7	58.8	57.7	60.5	58.7	60.8	64.7	60.7
Japan	41.9	38.4	40.1	45.2	47.2	47.7	48.7	49	50	49.8	51.4	52.7	53.6
Schwellenländer	42.7	45.4	49.6	51.4	52.5	52.8	53.4	53.9	52.8	52.1	51.6	51.3	52.2
China	49.4	50.7	51.2	52.8	53.1	53	53.6	54.9	53	51.5	50.9	50.6	51.9
Brasilien	36	38.3	51.6	58.2	64.7	64.9	66.7	64	61.5	56.5	58.4	52.8	52.3

Quelle: Bloomberg, Zuger Kantonalbank

Haben Sie Fragen zum aktuellen Portfolio oder Anregungen?

Kontaktieren Sie uns per E-Mail (alex.mueller@zugerkb.ch) oder rufen Sie uns an 041 709 11 11.

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zur Beanspruchung einer Dienstleistung, zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Finanzinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert, oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die ZugerKB ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Bericht genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf dieses Dokument keine Anwendung. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Die Devisenkurse von Fremdwährungen können sich negativ auf den Wert, Kurs oder Ertrag eines in diesem Bericht erwähnten Produktes auswirken. Alternative Anlagen, derivative oder strukturierte Produkte sind komplexe Anlageinstrumente, die typischerweise ein hohes Risiko aufweisen und nur für den Verkauf an Anleger bestimmt sind, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und akzeptieren. Investitionen in Schwellenmärkte sind spekulativ und beträchtlich volatil als Investitionen in herkömmliche Märkte. Die Risiken sind unter anderem politische und wirtschaftliche Risiken sowie Kredit-, Währungs- und Marktrisiken. Vor jeder Transaktion sollten Anleger prüfen, ob sich die Transaktion hinsichtlich der spezifischen Risiken, Umstände und Zielsetzungen für sie eignet. Hierzu empfiehlt die ZugerKB Anlegern, dass diese gemeinsam mit einem professionellen Finanzberater eine unabhängige Beurteilung der spezifischen finanziellen sowie rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, kreditmässigen und buchhalterischen Konsequenzen vornehmen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. (V2020)