

Rückblick & Ausblick

Juli 2021

Rückblick auf das erste Halbjahr 2021

Erfolgreicher Kampf gegen COVID-19

Die USA übernehmen wieder eine Führungsrolle: Zwei Zahlen zeigen klar, wie entschlossen die neue Administration unter Präsident Joe Biden der Corona-Pandemie begegnet. Die erste: Im Rahmen des «American Rescue Plan» stellt die Regierung 1,9 Billionen US-Dollar zur Bekämpfung der Pandemie und zur Unterstützung der Bevölkerung bereit. Obwohl die Massnahmen mehrere Jahre laufen, resultieren daraus allein für 2021 Stimuli von rund 4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Die zweite beeindruckende Zahl ist eine Quote von über 50 Prozent erfolgter Corona-Erstimpfungen. Die EU holt jedoch auf und auch in Deutschland gewinnt die Impfkampagne an Fahrt.

Gute Ausgangslage in den USA

Die aktuellsten US-Vorlaufindikatoren bestätigen eine freundliche konjunkturelle Wetterlage für die kommenden Monate. Die Entwicklung des Dienstleistungssektors folgt derjenigen der Industrie. Die ist sowohl in den entwickelten Volkswirtschaften als auch in den Schwellenländern solid. Das stützt den Aufschwung breiter ab. Die Erholung folgt einem Muster: Mit steigendem Impftempo nimmt die Mobilität zu und nähert sich langsam dem Vorkrisenniveau. Die expansive Fiskal- und Geldpolitik, Tiefstzinsen, gute Finanzierungsbedingungen und hohe verfügbare Einkommen der privaten Haushalte sorgen für gute Stimmung.

Europa findet Aufwind

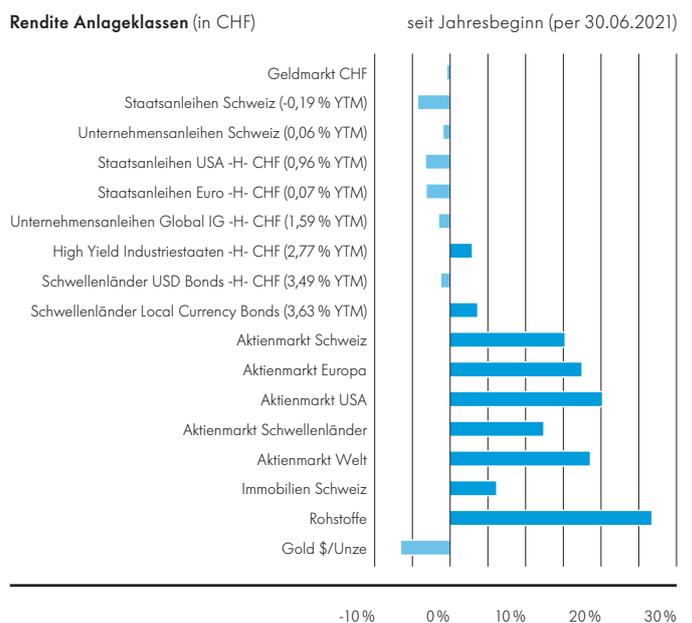
Was in den USA geschieht, passiert ähnlich auch in Europa. Das Impftempo stieg in den letzten Wochen enorm. Der Impffortschritt ist zwar geringer als in den USA, aber der Trend stimmt. Mit der zunehmenden Öffnung der Wirtschaft steigt die Mobilität. Das Wirtschaftswachstum dürfte weiter zunehmen. Das untermauern beispielsweise sehr starke Daten der Einkaufsmanagerindizes für Industrie und Dienstleistungen in der Eurozone. Insbesondere der Dienstleistungssektor erklomm nach einer Schwäche zum Jahresbeginn nun ein Dreijahreshoch. Es gibt so viele Bestellungen wie seit 15 Jahren nicht mehr. Auch die Auftragsbestände sind gestiegen und belegen den Nachfrageüberhang aus der Corona-Pandemie.

Inflation und Zinsen im Fokus

Dass all dieser Sonnenschein auch Schatten wirft, zeigen die jüngsten Inflationsdaten. Die massiven Beschränkungen und die immense Unsicherheit während der Corona-Pandemie sorgten vielfach für sinkende Konsumentenpreise. Nun treffen die aktuellen Daten auf eine tiefe Vergleichsbasis. Dieser sogenannte Basis-effekt ist stärker als erwartet. In den USA führte er zu einer Inflationsrate von stolzen 4,2 Prozent für den Monat Mai. Im Juni stiegen die Preise um 5 Prozent. Der Basiseffekt dürfte die kommenden Monate bestehen bleiben.

Aktien hängen Anleihen ab

Aktien-Anleger erzielten im ersten Halbjahr eine erfreuliche Performance. Obligationen-Anleger litten unter steigenden Zinsen. Was bringen nun die nächsten sechs Monate?



Ausblick auf das zweite Halbjahr 2021

COVID-19 flaut ab

Die Corona-Pandemie schafft eine weiterhin ernste Situation, doch die Wirtschaftsakteure haben sich überwiegend damit arrangiert. Wir erwarten eine weitere Beruhigung der Pandemie. Aus Virusmutationen oder dem schleppenden Impftempo der Schwellenländer könnten in der zweiten Jahreshälfte jedoch Risiken erwachsen.

Furcht vor restriktiver Geldpolitik

Die jüngst deutlich höhere Inflation in den USA und Europa besorgt die Finanzmärkte. Nun könnten die Nominalrenditen steigen oder die US-Notenbank FED früher als erwartet eine restriktivere Geldpolitik andeuten. Der hinsichtlich Inflation beunruhigende Basiseffekt dürfte nach unserer Meinung nur vorübergehend wirken. Die nach wie vor angespannte Arbeitsmarktlage erzeugt keinen Druck von der Lohnseite. Langfristig rechnen so auch die Märkte – gemessen an den Erwartungen in 5 Jahren für die nächsten 5 Jahre – mit einer tiefen Inflationsrate von knapp über 2 Prozent. Unser Basisszenario prognostiziert daher eine Normalisierung der Inflationsrate im Spätsommer.

Die US-Notenbank FED hält Kurs

Die US-Notenbank FED lieferte Mitte Juni 2021 neue Prognosen für die Leitzinsen, die Konjunktur und die Inflation. Sie bestätigte die positiven konjunkturellen Aussichten und prognostiziert eine nur vorübergehend anziehende Inflation. Gleichzeitig stellte sie in Aussicht, dass die Normalisierung der Geldpolitik früher stattfinden könnte als vor dem Juni-Treffen erwartet wurde. Der Trend zu etwas höheren Kapitalmarktzinsen dürfte daher Bestand haben. Bei Staatsanleihen und qualitativ guten Unternehmensanleihen bleiben wir somit zurückhaltend.

Hohe Erwartungen und optimales Umfeld

Dank positiver Überraschungen und zuversichtlicher Prognosen bei den Unternehmensergebnissen haben Analysten ihre Erwartungen erhöht. Manch ein Investor fragt sich nun sicher, welche positiven Impulse die Marktpreise – insbesondere für Aktien – weiter steigen lassen könnten. Aktuell erscheinen die Aktienmärkte tatsächlich etwas richtungssuchend, da Katalysatoren für höhere Kurse fehlen. Trotzdem: Weiterhin steigende Unternehmensgewinne dürften Unterstützung liefern. Das allgemeine konjunkturelle Umfeld und die sehr tiefen Zinsen sind ebenfalls positive Faktoren, selbst wenn es in den kommenden Monaten keine neuen Impulse gibt.

Aktien bleiben im Aufwind

Aktien haben sich seit Jahresbeginn erfreulich entwickelt. Der MSCI World-Index stieg in US-Dollar gerechnet um mehr als 14 Prozent. Der Schweizer Aktienmarkt gewann fast 15 Prozent und der US-Markt lag mit knapp 17 Prozent an der Spitze. Der Wirtschaft geht es gut. Die globalen Vorlaufindikatoren signalisieren einen anhaltenden zyklischen Aufschwung. Die Unternehmensgewinne dürften auch in den nächsten Quartalen stark steigen. Deshalb erwarten wir, dass sich Aktien im weiteren Jahresverlauf besser entwickeln als andere riskante Anlageklassen. Sollte es aufgrund politischer, wirtschaftlicher oder inflationärer Schreckmomente zu Kurskorrekturen bei Aktien kommen, würden wir diese eher zum weiteren Ausbau als für eine Reduktion unserer Positionen nutzen.

Unsere Portfolio-Positionierung

Wir empfehlen Anlegern weiterhin eine Übergewichtung von globalen Aktien sowohl aus den entwickelten Volkswirtschaften als auch aus Schwellenländern. Die weltweite Wirtschaftsentwicklung begünstigt insbesondere Unternehmen aus Europa, was wir bereits in anderen Publikationen schilderten. Zudem empfehlen wir eine etwas höhere Gewichtung von Schweizer Aktien. Deren defensive Qualitäten dürften im zweiten Halbjahr wieder gefragt sein, da die Bewertungen hierzulande etwas tiefer sind als in anderen, bereits sehr gut gelaufenen Märkten.

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)