

Rückblick & Ausblick

Januar 2022

Rückblick auf 2021

Corona-Pandemie verliert 2021 an Schrecken

Europa verharrte zum Jahreswechsel 2020/21 in weiten Teilen in einem strengen Lockdown. Ab dem Frühjahr arrangierten sich die Wirtschaftsakteure aber immer besser mit den Konsequenzen der Pandemie. Dann kamen Impfstoffe auf den Markt, und die Pandemie schien überwindbar. Die Weichen für 2021 waren vorteilhaft gestellt.

Wirtschaft in guter Position

Die Wirtschaft erhielt damit einen konstruktiven Entwicklungsrahmen. Die Niveaus der klassischen Vorlaufindikatoren sorgten 2021 schon früh für die Hoffnung auf eine gute Stimmung im Industrie- und im Dienstleistungssektor. Die Notenbanken liessen das Tiefzinsumfeld weiterhin bestehen, und Unternehmen profitierten von sehr guten finanziellen Rahmenbedingungen. Die Erwartung seines Fortbestands gab riskanten Anlagen wie Aktien und Unternehmensanleihen Rückenwind.

Aktien aus der Schweiz und den USA

Dank des stabileren Umfelds verbesserten sich 2021 die im ersten Halbjahr 2020 stark gesunkenen Unternehmensgewinne deutlich. Deshalb haben sich Aktien – trotz Unsicherheiten wegen neuer Coronavirus-Varianten – bis heute besser entwickelt als andere Anlageklassen. Innerhalb der Aktienquote hat sich unser Fokus auf Schweizer Aktien, die rund ein Viertel derselben bilden, ausbezahlt. Der Schweizer Markt punktete einerseits mit defensiven Qualitäten, andererseits bot er zahlreiche interessante zyklische Anlagemöglichkeiten. Einen zweiten Schwerpunkt setzten wir bei US-Aktien.

Kurswechsel in Schwellenländern

Asiatische Schwellenländer arrangierten sich anfänglich auffallend gut mit der Corona-Pandemie. Sie profitierten vom zyklischen Aufschwung, Joe Bidens absehbar verlässlicher Handelspolitik und einem tendenziell schwachen US-Dollar. Doch 2021 drehte der Wind schnell und deutlich. Vor allem China gab sich nach der Corona-Krise selbstbewusst und signalisierte Stärke. Die geopolitische Rivalität zwischen China und den USA hat sich nun weiter akzentuiert und flammt bei spezifischen Themen immer wieder auf.



«2021 entpuppte sich als weiteres erfolgreiches Jahr für Aktien. Anlegerinnen und Anleger profitierten von tiefen Zinsen, einer expansiven Geldpolitik und staatlichen Stützungsaktionen. Dazu kam der starke Konjunkturaufschwung nach der Rezession 2020.»

Alex Müller, Chief Investment Officer

Regulierungsdruck in China

China sorgte aber nicht nur geopolitisch, sondern auch wirtschafts- und sozialpolitisch für Schlagzeilen. So verschreckte Peking die Investorengemeinde durch direkten Druck auf besonders mächtige Technologiefirmen.

Ausblick auf 2022

Im Reich der Mitte strebt man mit unkonventionellen Regulierungsschritten nach der Minderung sozialer Ungleichheiten. Der private Bildungssektor wurde ohne Ankündigung «reformiert»: Weiterbildungsunternehmen dürfen keine Gewinne mehr anstreben. Das zerstörte das Geschäftsmodell diverser E-Learning-Plattformen. Nicht nur die Aktien der direkt betroffenen Firmen reagierten mit dramatischen Verlusten. Der gesamte chinesische Aktienmarkt litt unter dem Regulierungsdruck und verlor gegenüber dem Rivalen USA seit Jahresbeginn deutlich an Wert. Somit bleiben wir vorerst zurückhaltend, was chinesische Aktien betrifft, auch wenn die Bewertungen attraktiv erscheinen.

Neuaustrichtung bei Obligationen

Staatsanleihen erscheinen uns bereits seit Herbst 2020 als unattraktiv. Sie bieten schon länger kaum noch laufende Erträge. Wir haben entsprechende Positionen in attraktivere Segmente umgeschichtet und halten nur noch einen kleinen Anteil an Staatsanleihen. Als Diversifikation setzten wir auf Unternehmens- und Hochzinsanleihen. Letztere sind Titel von Schuldern mit höherem Risiko, mit denen Anlegerinnen und Anleger einen vergleichsweise höheren laufenden Ertrag erzielen. Staatsanleihen schlossen das Jahr mit einer klar negativen Rendite ab. Die Neuaustrichtung des Obligationenanteils in den Portfolios hat sich klar ausbezahlt.

Anlagen mit Risiko zahlen sich aus

Tiefe Realzinsen und unsichere Inflationsraten werden auch 2022 im Fokus der Anlegerinnen und Anleger stehen. Wir erwarten, dass COVID-19 wegen Impffortschritten weniger Aufmerksamkeit erhält. Es sei denn, Omikron und potenzielle weitere Varianten zeigen sich deutlich resistenter gegen Impfstoffe als erwartet. Das neue Jahr wird für Unternehmen herausfordernd, und das Umfeld der Obligationenmärkte wird noch anspruchsvoller.

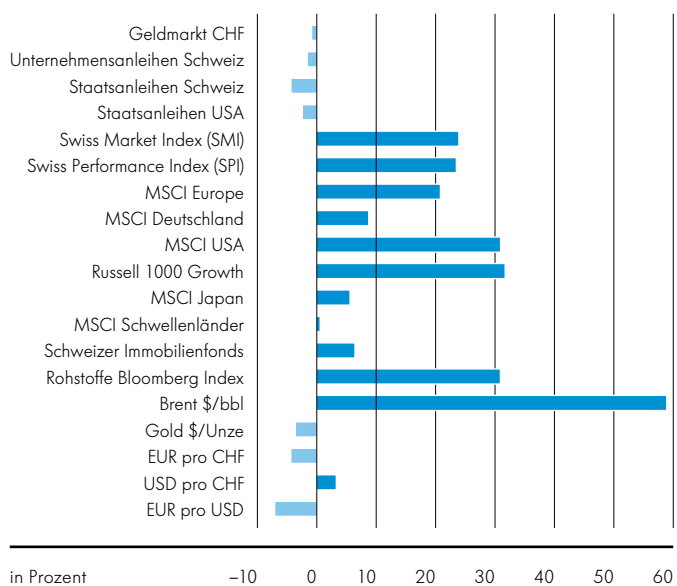
«Das konjunkturelle Umfeld bleibt freundlich: Mit Argusaugen werden im neuen Jahr Inflationsraten und die Reaktion der Zentralbanken beobachtet. COVID-19 bleibt leider auf der Agenda der Investorinnen und Investoren. Trotzdem: Aktien sind erste Wahl, Investitionen in Obligationen gestalten sich nochmals anspruchsvoller.»

Alex Müller, Chief Investment Officer

Gute Rahmenbedingungen

Zahlreiche Anzeichen sprechen für eine 2022 weiterhin solide globale Wirtschaftsentwicklung und einen kontinuierlichen Aufschwung. Die Vorlaufindikatoren der Industrie- und Dienstleistungsbranche zeigen für die wichtigsten Volkswirtschaften Wachstum an. Erleichterungen hinsichtlich der Mobilität und die aufgestaute Konsumentennachfrage geben der Konjunktur weitere positive Impulse. Die Pandemie bleibt zwar ein Unsicherheitsfaktor, doch das Leben mit COVID-19 wird die neue Normalität. Die Inflation bleibt ein wichtiger Taktgeber, ebenso die Zentralbanken. Wie die Investorinnen und Investoren sowie die Unternehmen darauf reagieren – das steht im Zentrum.

Rendite Anlageklassen (in CHF) seit Jahresbeginn (per 31.12.2021)



Massvolle Zentralbanken

Derzeit unterstützen anhaltend günstige Finanzierungsbedingungen die Unternehmen. Die expansive Geldpolitik wird im neuen Jahr wohl umsichtig zurückgeführt. Die US-Notenbank FED beendet ihre Anleihenkäufe im ersten Quartal 2022 und hat erste Zinsschritte im Jahr 2022 angekündigt. Die Europäische Zentralbank (EZB) drosselt ihre Kaufprogramme ebenfalls, die Leitzinsen in Europa und in der Schweiz dürften aber tief oder negativ bleiben. Diese Entwicklung hat massgeblichen Einfluss auf die Anlageallokation, aber auch auf die Selektion einzelner Titel im Portfolio.

Technologietitel profitieren

Wir sind überzeugt, dass der durch COVID-19 verstärkte technologische Wandel anhält. Deshalb ist eine selektive Auswahl von Sektoren und Einzeltiteln sehr wichtig. Die Gewinner dürften weiterhin aus den Sektoren Technologie (Cloud, Streamingdienste usw.), Gesundheitswesen und Industrie stammen. Zu den Verlierern gehören Branchen, die wegen ESG-Bestrebungen stärker reguliert werden (Energie). Unter den Qualitätstiteln gilt es diejenigen zu identifizieren, die höhere Einkaufspreise an Kundinnen und Kunden weitergeben können oder vom Trend zu mehr Nachhaltigkeit profitieren.

Obligationensegmente mit Schwung

Mittlerweile sind Schwellenlandanleihen und höherverzinsliche Marktsegmente valable Alternativen zu teuren Unternehmensanleihen mit guter Bonität. Erstgenannte Papiere generieren ansehnliche laufende Erträge und profitieren vom Wachstumsumfeld. Staatsanleihen sind noch unattraktiver als im Vorjahr. Dennoch gehört ein kleiner Anteil zur Absicherung ins Portfolio. Schweizer Immobilienanlagen profitieren weiterhin vom Anlagenotstand. Wir sehen hier nochmals Potenzial, auch wenn die Bewertungen der indirekten Immobilienanlagen bereits teuer sind.

Damoklesschwert heisst Omikron

Es war nur eine Frage der Zeit, bis eine neue Mutation des Coronavirus die Weltbühne betreten würde. Die Omikron-Variante führt der Welt vor Augen, dass die Pandemie wohl

noch lange nicht überstanden ist. Die Risiken für die Finanzmärkte sind vielfältig: Lockdowns könnten die Beseitigung der Lieferengpässe verzögern und in der Folge die Inflationsraten hoch halten. Omikron droht insbesondere regionale Unterschiede zu verstärken: Europa erholte sich schon von der ersten Welle langsamer als die grossen Konkurrenten USA und China. Die dunklen Wolken über dem alten Kontinent dürften sich damit auf absehbare Zeit leider nicht verziehen.

Aktive Verwaltung der Anlagen zentral

Anlegerinnen und Anleger sollten auch 2022 aktiv agieren und ihre Portfolios je nach Szenario im Jahresverlauf anpassen. Für das neue Jahr sind einmal mehr der Mix im Portfolio und die Selektion innerhalb der einzelnen Anlageklassen wichtig. Unsere wichtigsten drei Empfehlungen für Anlegerinnen und Anleger sind folgende: Obwohl die Corona-Pandemie für anhaltende Unruhe sorgt, ist es wichtig, investiert zu bleiben. In einem Umfeld negativer Realzinsen sind die nicht investierten Vermögenswerte von Sparern mit Verlusten behaftet. Die Rendite von Aktien und Immobilien dürfte diejenige anderer Anlagen übertreffen.

Unsere Kernaussagen für 2022

Konjunktur und Umfeld	Finanzmarkt
Globale Konjunktur bleibt auch 2022 solide	Aktien als Teil der Anlagestrategie wichtig
Lieferengpässe nehmen im ersten Halbjahr ab	Fokus auf Hochzins- und Schwellenlandanleihen
Staaten bleiben fiskalisch grosszügig (keine Austeritätspolitik)	Unsichere Inflationsentwicklung, volatiles Umfeld: Selektion bleibt wichtig

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)

«Six Swiss Exchange AG (»Six Swiss Exchange«) ist die Quelle der SIX Aktien Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen in den SIX Aktien Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt.» Quelle: MSCI. Weder MSCI noch andere Parteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, geben ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden) ab, und alle diese Parteien schliessen hiermit ausdrücklich alle Gewährleistungen in Bezug auf Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten aus. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haften MSCI, seine verbundenen Unternehmen oder Dritte, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, strafähnliche, Folgeschäden oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCIDaten gestattet. Der MSCI EMU Top 50 Index ist ein benutzerdefinierter Index. Die MSCI-Daten bestehen aus einem benutzerdefinierten Index, der von MSCI für und auf Wunsch von Zuger Kantonalbank berechnet wurde. Die MSCI-Daten sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen nicht weiterverteilt oder in Verbindung mit der Erstellung oder dem Angebot von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. «Bloomberg» und die Bloomberg Indizes sind Dienstleistungsmarken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, einschliesslich Bloomberg Index Services Limited (»BISL«), dem Administrator der Indizes (zusammen »Bloomberg«), und wurden von Zuger Kantonalbank für die Verwendung zu gewissen Zwecken lizenziert. Bloomberg ist nicht mit Zuger Kantonalbank verbunden, und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt Produkte der Zuger Kantonalbank nicht. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen in Bezug auf die Bloomberg Indizes. Quelle: London Stock Exchange Group plc und ihre Konzernunternehmen (zusammen die »LSE Gruppe«). © LSE Gruppe 2021. FTSE Russell ist ein Handelsname von bestimmten Unternehmen der LSE Gruppe. «FTSE», «Russell», «FTSE Russell» ist eine bzw. sind Handelsmarke(n) der betreffenden Unternehmen der LSE Gruppe und wird bzw. werden von anderen Unternehmen der LSE Gruppe unter Lizenz verwendet. Alle Rechte an den FTSE Russellindizes oder -Daten liegen bei der jeweiligen LSE Gruppen-Gesellschaft, die Eigentümerin des Index oder der Daten ist. Weder die LSE Gruppe noch ihre Lizenzgeber übernehmen eine Haftung für etwaige Fehler oder Unvollständigkeiten in den Indizes oder Daten, und keine Partei darf sich auf die in dieser Mitteilung enthaltenen Indizes oder Daten verlassen. Die Weiterverbreitung von Daten der LSE Gruppe ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung des betreffenden Unternehmens der LSE Gruppe gestattet. Die LSE Gruppe fördert, sponsert oder unterstützt den Inhalt dieser Mitteilung nicht.