

PostFinance Anlage-Kompass März 2021

PostFinance 

Leitartikel Wann kommt die Inflation? Keine Ahnung!

Positionierung Nicht der Zeitpunkt für grosse Wetten

Marktüberblick Zinsanstieg setzt die Finanzmärkte unter Druck

Wirtschaft Die US-Wirtschaft startet durch

Musterportfolios Fokus Schweiz UK-Aktien mit weiterem Erholungspotenzial

Wann kommt die Inflation? Keine Ahnung!

An den Finanzmärkten wird bekanntlich die Zukunft gehandelt – was aber, wenn ich die Zukunft nicht kenne? Warum solides Handwerk der Selbstüberschätzung vorzuziehen ist.



Daniel Mewes
Chief Investment Officer

Das Thema Inflation ist in aller Munde. Kein Wunder, denn seit Ausbruch der Corona-Krise bleibt den Zentralbanken der grossen Währungsräume kaum mehr anderes übrig, als die Ausgaben ihrer Regierungen zu finanzieren. Historisch hat eine solche Staatsfinanzierung immer zu einer Geldentwertung geführt.

Einschätzungen und Prognosen zur zukünftigen Preisentwicklung haben dementsprechend Hochkonjunktur. Schade nur, dass spezifische Inflationsprognosen nicht einfach sind. In erster Linie hätten die Zentralbanken selbst ein grosses Interesse daran, die Inflation zu prognostizieren, schliesslich richten sie ihre Politik daran aus. Leider scheitern aber auch sie häufig an Inflationsprognosen, die über die nächsten Monate hinausgehen, obwohl sie diese von einer Vielzahl bestausgebildeter Expertinnen und Experten erstellen lassen. Der Grund dafür ist einfach: Die Welt ist einfach zu komplex, als dass man voraussagen könnte, was nächstes Jahr passiert.

Das Anlagegeschäft als solides Handwerk

Wie soll ich als Anlegerin oder Anleger nun damit umgehen? Anlegerinnen und Anleger handeln bekanntlich die Zukunft. Was aber, wenn ich die Zukunft nicht kenne? Und dies gerade bei so wichtigen Themen wie der Inflation?

Diese Fragen haben wir uns bei PostFinance auch gestellt, als wir vor einem Jahr mit der E-Vermögensverwaltung starteten. Wie können wir trotz aller Ungewissheit mit gutem Gewissen das Vermögen unserer Kundinnen und Kunden verwalten?

Ein Anlagegeschäft beruht in erster Linie auf solidem Handwerk. Gewisse einfache Dinge lassen sich tatsächlich auch zur Inflation sagen, zum Beispiel ihre kurzfristige Abhängigkeit von Energiepreisen. Dies nutzen wir denn auch in unseren taktischen Entscheiden im Anlagekomitee entsprechend aus. In den längerfristig ausgerichteten Strategien unserer Portfolios wiederum ist uns wichtig, dass diese auch eine gewisse Robustheit gegenüber andauernden Inflationsphasen aufweisen – was beispielsweise den vergleichsweise hohen Goldanteil erklärt.

Solides Handwerk zahlt sich aus

Gefährlich wäre es, wenn wir uns selbst überschätzen würden – und das Geld unserer Kundschaft auf Szenarien setzen würden, über die nur wenig gesagt werden kann. Natürlich liegt man mit diesem soliden Vorgehen bezüglich Rendite ab und zu im Hintertreffen. Es wird sogar fast immer jemand geben, der auf gut Glück setzt und damit besser fährt.

«Erfolgreich anlegen heisst, eine solide Rendite bei vernünftigem Risiko zu liefern, auch wenn die Zukunft unbekannt ist.»

Unser Anspruch ist es aber gut dazustehen, wenn die Rendite auch mit dem eingegangenen Risiko verglichen wird. Und das tun wir: Es hat uns sehr gefreut, dass wir in einem kürzlich erschienenen Ranking genau beim Kriterium «Sharpe Ratio», also dem Vergleich zwischen Rendite und Risiken, in der Spitzengruppe landeten. Erfolgreich anlegen heisst nicht, möglichst mutig auf bestimmte Szenarien zu setzen. Erfolgreich anlegen heisst, eine solide Rendite bei vernünftigem Risiko zu liefern, auch wenn die Zukunft unbekannt ist.

Unsere Positionierung

Nicht der Zeitpunkt für grosse Wetten

Die Normalisierung der Wirtschaft geht weiter. Potenzial zeigt sich insbesondere an den britischen und amerikanischen Aktienmärkten. Die Kehrseite der Erholung sind fallende Obligationenkurse.

Die drohende dritte Corona-Welle und einschneidende Massnahmen zur Bekämpfung der weiteren Ausbreitung des Virus bestimmen hierzulande zwar noch immer unseren Alltag. Die Finanzmärkte haben ihren Fokus aber längst auf die Normalisierung der Volkswirtschaften gelenkt. Zu Recht, glauben wir.

Zwei Volkswirtschaften dürften in den nächsten Quartalen eine besonders starke Erholung erleben: die USA und Grossbritannien. Wir richten den Fokus bei den Aktienanlagen vermehrt auf diese beiden Regionen. Im Gegenzug reduzieren wir die Positionen bei japanischen und europäischen Aktien. Insgesamt halten wir uns an die von der Anlagestrategie vorgegebene, neutrale Aktienquote.

Differenzierender britischer Aktienmarkt

Die US-Wirtschaft hat die beiden Corona-Wellen deutlich besser überstanden als die europäische. Zudem profitieren die US-Konsumentinnen und Konsumenten in den nächsten Wochen von weiterer grosszügiger staatlicher Unterstützung und die schnellen

Impffortschritte in den USA deuten auf eine zügige Normalisierung des Wirtschaftslebens bis zur Jahresmitte hin. Auch in Grossbritannien stehen die Zeichen gut, dass aufgrund des schnellen Impftempos die Restriktionen bis zur Jahresmitte zu einem Grossteil gelockert werden können. Dabei ist der Aufholeffekt in Grossbritannien besonders gross. Wie kaum eine andere Wirtschaft hat die britische unter den Folgen der Corona-Restriktionen gelitten. In Japan ist dieser Aufholeffekt im Gegensatz dazu deutlich kleiner. Die japanische Wirtschaft hatte sich schon im vierten Quartal des vergangenen Jahres fast vollständig erholt.

«Der wirtschaftliche Aufholeffekt Grossbritanniens ist besonders gross.»

Die Erholung der Weltwirtschaft nach Corona spricht auch dafür, im Portfolio einen grösseren Fokus auf Unternehmen und Sektoren zu setzen, die während der Pandemie besonders gelitten haben. Auch hier erachten wir britische Aktien als äusserst interessant. Der

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	2.6%	2.5%	2.6%	2.5%
	USD	3.8%	4.4%	3.8%	4.4%
	JPY	0.2%	-0.6%	0.2%	-0.6%
Aktien	Schweiz	1.0%	2.7%	1.0%	2.7%
	Welt	4.0%	9.4%	0.2%	4.8%
	USA	3.7%	9.3%	-0.1%	4.7%
	Eurozone	6.3%	9.9%	3.6%	7.2%
	Grossbritannien	9.5%	12.4%	4.2%	5.2%
	Japan	-0.6%	5.7%	-0.8%	6.4%
	Schwellenländer	-1.2%	10.0%	-4.8%	5.4%
Obligationen	Schweiz	-0.1%	-0.9%	-0.1%	-0.9%
	Welt	1.5%	1.0%	-2.2%	-3.3%
	Schwellenländer	0.0%	-0.4%	-3.7%	-4.6%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	0.2%	-0.7%	0.2%	-0.7%
	Gold	-2.7%	-4.6%	-6.3%	-8.7%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 11.03.2021

Quelle: Web Financial Group, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

britische Aktienmarkt weist einen hohen Anteil an Aktien aus den Bereichen Energie, Rohstoffen sowie dem Finanzsektor auf. Im Vergleich scheinen Titel aus diesen Sektoren niedrig bewertet zu sein.

Die Kehrseite des Aufschwungs

Typischerweise steigen im Wirtschaftsaufschwung auch die Zinsen an den Kapitalmärkten. Das ist auch in der Corona-Rezession nicht anders. Seit Anfang Februar sind die Zinsen auf den 10-jährigen Bundesobligationen in den USA um rund 0,6 Prozentpunkte auf aktuell 1,6 Prozent angestiegen. Auch in der Schweiz ist das Zinsniveau etwas angestiegen.

Steigende Zinsen sind negativ für Obligationen und sorgen für fallende Kurse. Auf Aktien- und Immobilienmärkte haben steigende Zinsen gleichzeitig einen positiven und einen negativen Effekt. Der positive Effekt stammt von den verbesserten Konjunkturaussichten, der negative davon, dass höhere Zinsen zu tieferen Bewertungen führen. Im Moment scheint der positive Effekt zwar die Oberhand zu haben, aber die Märkte sind mit den höheren Zinsen spürbar nervöser geworden. Die täglichen Kursschwankungen an den Aktienmärkten haben zuletzt zugenommen. Dies ist nicht untypisch bei einer sich erholenden Konjunktur. Ungewohnt sind hingegen die Bewertungen vieler Finanzanlagen. Im Unterschied zu früheren Erholungsphasen notieren Aktien und Immobilienanlagen heute vielerorts bereits auf Rekordniveau. Es ist diese Kombination, die für eine zurückhaltende Positionierung in den Portfolios spricht – trotz wirtschaftlichem Optimismus.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	7.0%	7.0%					
	CHF	6.0%	5.0%					
	JPY	1.0%	2.0%					
Aktien	Total	48.0%	48.0%					
	Schweiz	26.0%	26.0%					
	USA	10.0%	10.0%					
	Eurozone	3.0%	3.0%					
	Grossbritannien	2.0%	4.0%					
	Japan	2.0%	0.0%					
	Schwellenländer	5.0%	5.0%					
Obligationen	Total	35.0%	35.0%					
	Schweiz	19.0%	19.0%					
	Welt ²	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%					
Alternative Anlagen	Total	10.0%	10.0%					
	Immobilien Schweiz	5.0%	5.0%					
	Gold ²	5.0%	5.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

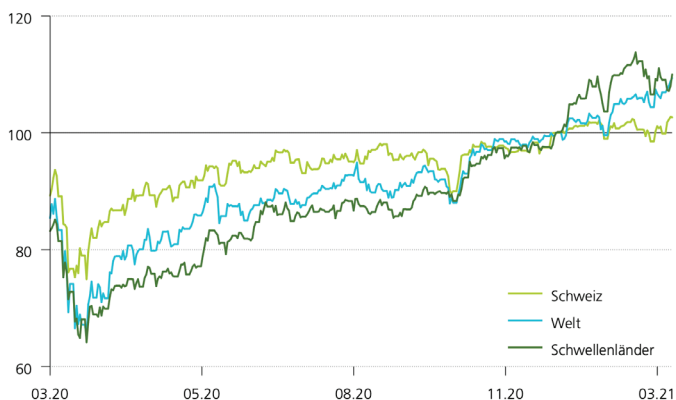
Marktüberblick

Aktien

Die Euphorie an den Aktienmärkten kam im März etwas ins Stocken. Vor allem Technologie-Titel mussten Einbussen hinnehmen. Dagegen konnten vor allem zyklische Titel aus den Sektoren Energie und Finanzen zulegen. Sowohl die besseren Konjunkturaussichten als auch die steigenden Zinsen dürften zu dieser Sektorenrotation beigetragen haben.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2021

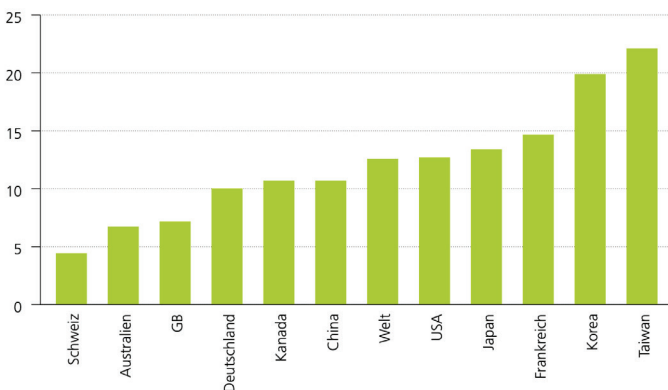


Die Euphorie an den Aktienmärkten kommt etwas ins Stocken, dies trotz besserer Konjunkturaussichten. Die Technologie-Titel als grösste Treiber der Rallye mussten im letzten Monat Verluste hinnehmen. Dafür dürften nicht zuletzt die steigenden Zinsen verantwortlich gewesen sein. Technologie-Titel rechtfertigen ihren hohen Wert mit erhofften grossen Gewinnen in der Zukunft. Steigen die Zinsen, dann werden diese zukünftigen Gewinne stärker abdiskontiert, was zu Wertverlusten führt. Profitiert von der positiven Konjunktorentwicklung haben dagegen Sektoren wie Finanzen oder Energie, bei denen sich steigende Zinsen respektive Rohstoffpreisen vorteilhaft auswirken können.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

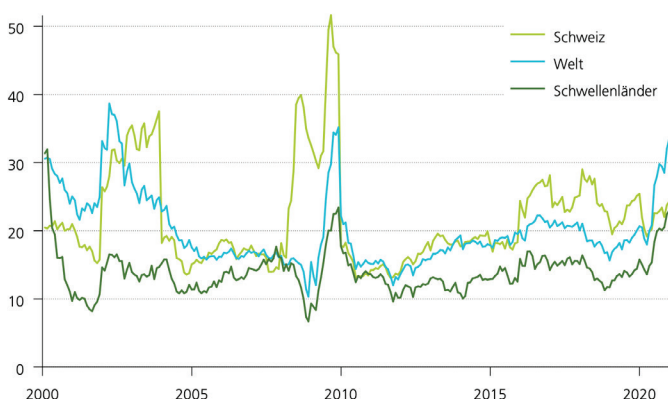


Die ins Stocken geratene euphorische Stimmung schlug sich auch in der Momentumstärke der einzelnen Länder nieder. Das Momentum der einzelnen Länder ist zwar nach wie vor positiv, die Stärke hat aber abgenommen. Erneut bildet der Schweizer Aktienmarkt, der mit seinen eher stabilen Titeln weniger vom konjunkturellen Aufschwung profitieren kann, das Schlusslicht. Der chinesische Aktienmarkt musste ebenfalls eine deutliche Einbusse verbuchen. Nach einem steilen Anstieg scheint die Luft etwas raus zu sein. Kein anderer Aktienmarkt lief so schlecht wie der chinesische Aktienmarkt im letzten Monat. Mittlerweile rangiert er bei der Momentumstärke nur noch im Mittelfeld.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Das Bewertungsniveau bleibt nach wie vor hoch. Die steigenden Zinsen stellen diese hohen Bewertungen allerdings in Frage. Dies gilt insbesondere für sogenannte Wachstumswerte, deren erhofften Gewinne vergleichsweise weit in der Zukunft liegen. Bei gleichbleibenden Gewinnen führt dies zu sinkenden Bewertungen. Darunter litten im vergangenen Monat insbesondere die Tech-Titel.

Quelle: SIX, MSCI

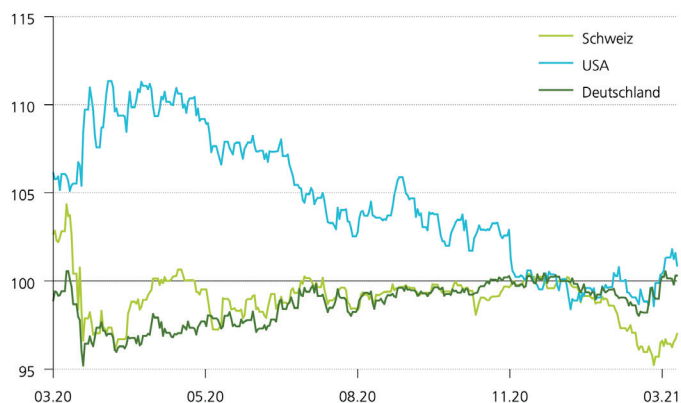
Marktüberblick

Obligationen

Die Zinsen steigen weltweit weiter an. Neben höheren Inflationserwartungen spielten zuletzt auch die besseren Konjunkturaussichten eine Rolle.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Franken

100 = 01.01.2021

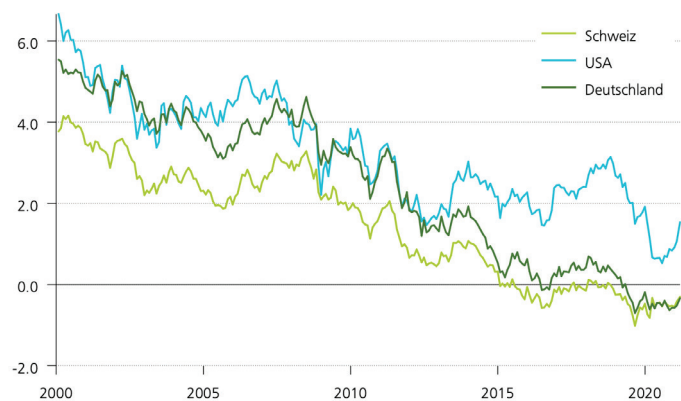


Die US-Wirtschaft befindet sich im Aufschwung und läuft sogar China den Rang als Konjunkturlokomotive ab. Hinzu kommt, dass ein weiteres Stimuluspaket von 1,9 Billionen US-Dollar jüngst genehmigt wurde. Auch bei der Pandemiebekämpfung schreiten die USA mit grossen Schritten voran. Der Obligationenmarkt sowohl in den USA als auch weltweit hat mit steigenden Renditen darauf reagiert. Die Zentralbanken liessen diesen Zinsanstieg zu, obwohl sie weiterhin versprechen, die Zinsen tief zu halten. Nominale Staatsanleihen hatten demnach erneut das Nachsehen. Schweizer Obligationen verbuchten im letzten Monat einen Verlust von fast 6 Prozent.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallsrenditen

In Prozent

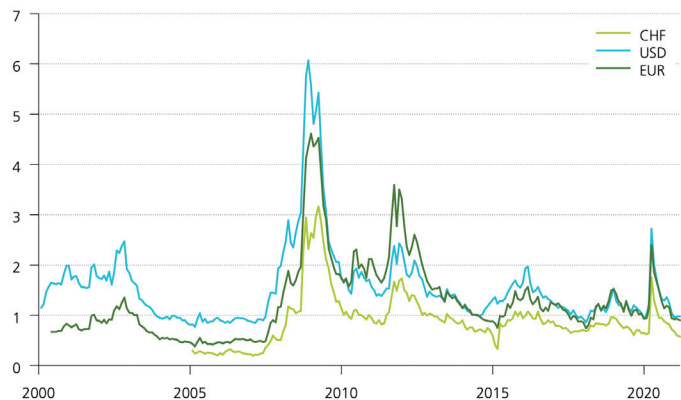


Die gestiegenen Realzinsen haben zu höheren Verfallsrenditen von Staatsobligationen, insbesondere in den USA und in Australien geführt. Die Verfallsrendite auf 10-jährige US-Obligationen bewegt sich nun nahe 1,6 Prozent. Vor nur rund zwei Monaten lag die Verfallsrendite noch bei 1 Prozent. Insbesondere die langfristigen Verfallsrenditen haben dabei zugelegt, während die Renditen am kurzen Ende auf gleichem Niveau verharren. Damit sind die Zinskurven nun deutlich steiler geworden. Der Anstieg der Verfallsrenditen auf 10-jährige Obligationen in Europa fiel weniger ausgeprägt aus als in den USA.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die positive Stimmung am Markt liess bereits Ende 2020 die Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen über alle Qualitätsstufen hinweg auf das Vor-Corona-Niveau sinken. Eine Ausnahme stellten die Risikoaufschläge auf Schweizer Unternehmensobligationen guter Bonität dar. Diese haben sich jüngst nun aber auch normalisiert. Solange die Zentralbanken ihre grosszügigen Obligationenkäufe beibehalten und die Konjunkturaussichten weiterhin gut bleiben, dürfte sich daran nichts ändern.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Marktüberblick

Schweizer Immobilienanlagen

Seit Jahresbeginn laufen Schweizer Immobilienfonds seitwärts. Daran konnte auch der jüngst verzeichnete Zinsanstieg nichts ändern.

Indexierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2021

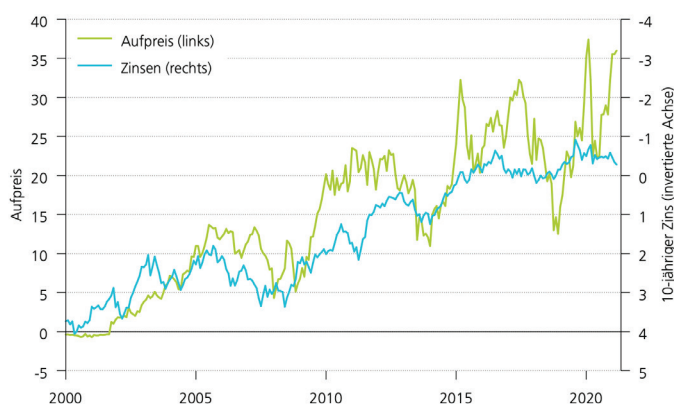


Indexierte Schweizer Immobilienfonds können bislang nicht an ihre sehr gute Performance von 2020 anknüpfen: Seit Januar laufen sie seitwärts. Nachdem es im Februar zu einer leichten Preiskorrektur gekommen ist, liegen ihre Werte immerhin wieder auf dem Niveau von Anfang Jahr. Auch dem jüngsten Zinsanstieg konnten die Preise trotzen. Mit ein Grund dafür dürfte die Nachfrage von institutionellen Anlegern sein, die im vorherrschenden Negativzinsumfeld weiterhin nur wenige Alternativen haben.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallsrenditen

In Prozent

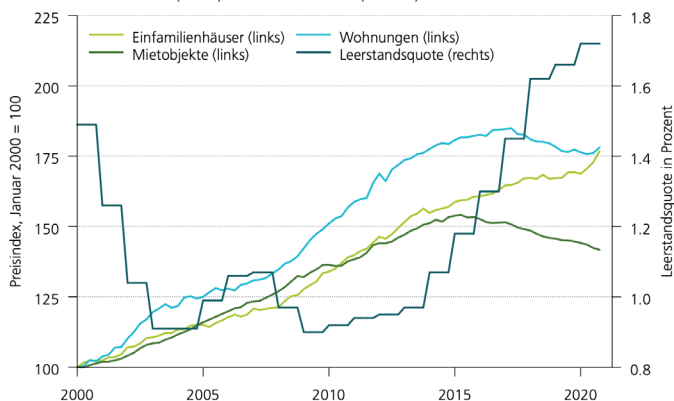


Der Zinsanstieg der vergangenen Wochen hat nur wenig Preisreaktionen am Markt ausgelöst. Damit haben sich die durchschnittlich erzielten Aufpreise auf die in den Immobilienfonds enthaltenen Objekte nochmals weiter von ihrem fairen Wert entfernt. Die Bewertung der Immobilien, auch Net Asset Value (NAV) genannt, reagiert nur träge auf Zinsveränderungen. Solange die Preise nicht entsprechend korrigieren, verharren die Aufschläge auf hohem Niveau. Zuletzt betrug der durchschnittliche Aufpreis wieder über 35 Prozent. Nur im Frühjahr vergangenen Jahres lagen dieser noch höher.

Quelle: SIX

Leerstandsquote und Immobilienpreise

100 = Januar 2000 (links) und in Prozent (rechts)



In der Schweiz gibt es einen neuen Pulsmesser für den Immobilienmarkt. Seit Kurzem veröffentlicht das Bundesamt für Statistik den sogenannten Schweizerischen Wohnimmobilienpreisindex (IMPI), der die schweizweite Preisentwicklung von Wohnimmobilien misst. Für das vergangene Jahr wurde demnach ein Preisanstieg von rund 3,1 Prozent verzeichnet. Zusätzlich zu diesem steilen Preisanstieg bei Wohneigentum verteuerten sich zuletzt auch die Hypothekarzinsen wieder etwas. Damit erschweren sich die Anschaffungsbedingungen einer Wohnimmobilie weiter.

Quelle: SNB, BfS

Marktüberblick

Währungen

Der Schweizer Franken ist als Krisenwährung weniger nachgefragt. Der US-Dollar hingegen verbuchte jüngst eine starke Aufwertung im Zuge der verbesserten Wirtschaftsaussichten. Ebenfalls gefragt ist weiterhin das britische Pfund.

Die Franken-Schwäche der letzten Wochen hat dazu geführt, dass der Franken gemäss unseren Schätzungen nicht mehr die teuerste Währung der Welt ist. Diesen Platz nimmt neu wieder der US-Dollar ein, der jüngst, wohl dank der verbesserten Konjunkturaussichten für die USA, einen starken Nachfrageanstieg verzeichnete. Noch stärker als der US-Dollar war das britische Pfund, das gegenüber dem Dollar knapp 2 Prozent und gegenüber dem Franken fast 4 Prozent zulegen konnte. Gemäss Kaufkraftparität ist die britische Währung damit gegenüber dem Dollar und Franken aber immer noch unterbewertet und zeigt Spielraum nach oben. Grosser Verlierer hingegen ist zurzeit der brasilianische Real, der unter der Corona-Situation und der Rekordverschuldung des Landes zu leiden hat.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	1.11	1.16	1.08–1.25	Euro neutral
USD/CHF	0.92	0.91	0.79–1.02	USD neutral
GBP/CHF	1.29	1.43	1.23–1.62	Pfund neutral
JPY/CHF ³	0.85	1.05	0.89–1.22	Yen unterbewertet
SEK/CHF ³	10.94	12.20	11.00–13.39	Krone unterbewertet
NOK/CHF ³	10.98	12.71	11.34–14.07	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.20	1.28	1.12–1.45	Euro neutral
USD/JPY	108.52	86.21	70.84–101.57	Yen unterbewertet
USD/CNY	6.49	6.38	6.13–6.63	Renminbi neutral

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.

Quelle: Web Financial Group

² Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

³ Franken pro 100 Yen bzw. Kronen.

Gold

Vor dem Hintergrund verbesserter Konjunkturerwartungen und steigender Zinsen setzte Gold seinen Abwärtskurs fort. Derzeit notiert das Edelmetall rund 5 Prozent unter dem Niveau von Anfang Jahr.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2021



Die verbesserten Konjunkturaussichten hatten jüngst nicht nur einen Zinsanstieg zur Folge, sondern setzten auch dem Goldpreis weiter zu. So hat das Edelmetall im letzten Monat seinen Abwärtskurs weiter fortgesetzt und seit dem Rekordstand vom vergangenen Sommer insgesamt 15 Prozent an Wert eingebüsst. Kurzzeitig lag der Preis für die Feinunze Gold sogar unterhalb der Marke von 1700 US-Dollar.

Quelle: Web Financial Group

Wirtschaft

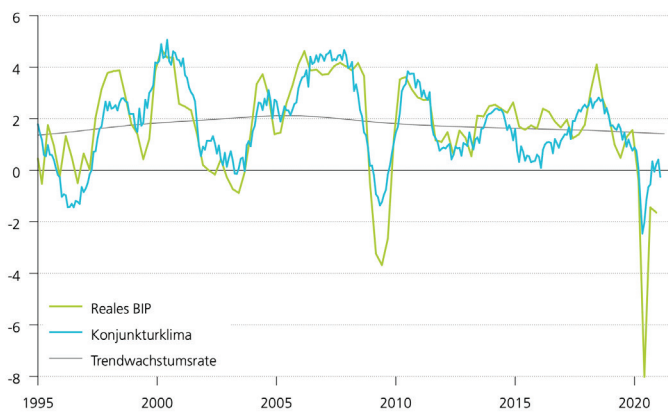
Die US-Wirtschaft startet durch

Rasche Impfungen, weitreichende Lockerungen, Erholung am Arbeitsmarkt, drittes Konjunkturpaket: Die Aussichten der US-Wirtschaft sind ausgezeichnet. Bald dürfte das Vorkrisenniveau wieder erreicht sein. In Europa ist der Ausblick deutlich ungewisser.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



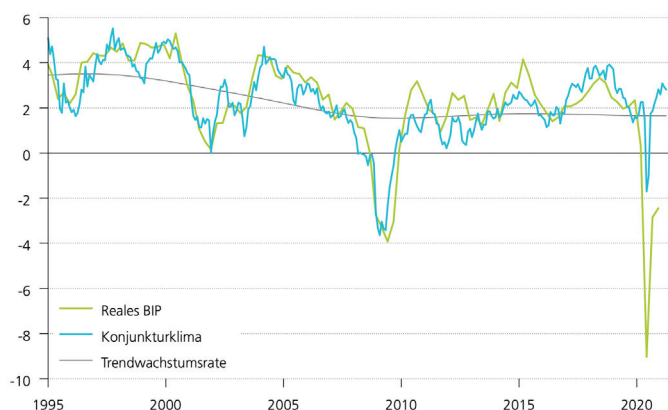
Quelle: Bloomberg

Die Schweizer Wirtschaft wuchs im vierten Quartal 2020 trotz verschärfter Corona-Massnahmen um 0,3 Prozent. Dazu trug einerseits die gute Exportdynamik bei – die Exporte konnten im Vergleich zum Vorquartal um etwa 6 Prozent zulegen – andererseits fiel der Einbruch bei den Konsumausgaben deutlich kleiner aus als noch während des ersten Lockdown. Es bestätigte sich erneut, dass mit Fortlaufen der Krise immer weniger auf den Konsum verzichtet wird und das Geld stattdessen dort ausgegeben wird, wo dies noch möglich ist. Dieser Trend setzte sich auch im neuen Jahr fort: Der Detailhandel verzeichnete im Januar trotz Ladenschliessungen ab dem 18. Januar nur einen Umsatzrückgang von –0,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Somit dürfte auch im laufenden ersten Quartal der wirtschaftliche Einbruch um einiges kleiner ausfallen als noch während des ersten Lockdown.

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



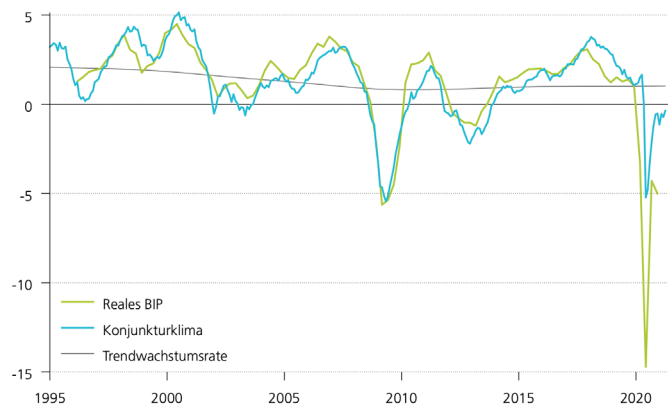
Quelle: Bloomberg

Die US-Wirtschaft gewinnt derzeit kräftig an Dynamik. Dies hat drei Gründe. Erstens zeigt sich die Regierung in den USA auch unter dem neuen Präsidenten sehr grosszügig: Kürzlich wurde ein drittes, riesiges Konjunkturpaket im Umfang von 1,9 Bio. US-Dollar verabschiedet, das unter anderem Direktzahlungen von 1400 US-Dollar an einen grossen Teil der Bevölkerung beinhaltet. Zweitens kommen zu dieser Summe geschätzt weitere 1,7 Bio. US-Dollar hinzu, die die Bevölkerung wegen der eingeschränkten Konsummöglichkeiten in dieser Krise bisher angespart hat. Drittens impfen die USA sehr rasch, was Lockerungen bei den Corona-Massnahmen ermöglicht. Dies schafft nun die Voraussetzung dafür, dass das angesparte Geld und die staatlichen Transfers ausgegeben werden können. Im Januar lagen die Umsätze im Detailhandel als Folge davon 7,4 Prozent über dem Wert des Vorjahresmonats.

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



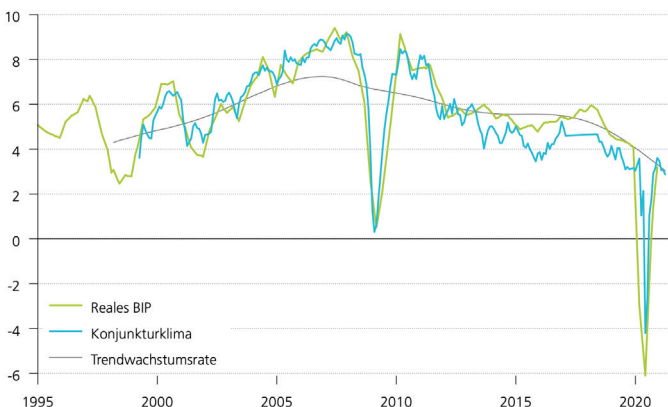
Quelle: Bloomberg

Punkto Wirtschaftsdynamik liegt die Eurozone derzeit weit hinter den USA zurück. Obwohl diverse Länder schon seit Monaten strenge Corona-Massnahmen kennen, verunmöglicht die Gefahr einer dritten Welle weitreichende Lockerungen und damit eine wirtschaftliche Erholung. Zudem sind im Gegensatz zur ersten Welle die zentral- und osteuropäischen Länder diesmal genau so stark betroffen wie die gebeutelten südeuropäischen Länder. In Deutschland beispielsweise war im Januar der Einbruch im Detailhandel mit –8,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr stärker als während des ersten Lockdown. In Österreich war der Rückgang im Detailhandel mit –16,8 Prozent besonders drastisch. Immerhin gibt die Industrie derzeit etwas Anlass zur Hoffnung: Die Stimmung liegt dort auf einem Rekordhoch und im Januar konnte die Industrieproduktion mit +0,1 Prozent im Jahresvergleich erstmals seit Krisenbeginn wieder einen Zuwachs verzeichnen.

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Wirtschaftliche Kennzahlen aus China geben derzeit ein uneindeutiges Bild ab: Einerseits deuten Stimmungsindikatoren aus der Industrie und dem Servicesektor ein Ende der Euphorie vergangener Monate an, andererseits lag im Januar und Februar die Industrieproduktion 35 Prozent über dem Wert des Vorjahres, die Exporte gar 60 Prozent. Selbst wenn man berücksichtigt, dass sich China im Januar und Februar vergangenen Jahres im Lockdown befand, sind die Industrie- und Exportzahlen sehr stark.

Obwohl heftig vom Coronavirus getroffen, lag die brasilianische Wirtschaftsleistung im vierten Quartal nur noch –1,1 Prozent unter dem Vorkrisenniveau. Die rasche Erholung wurde aber durch eine nicht nachhaltige Geld- und Fiskalpolitik erkaufte. Die Staatsverschuldung nähert sich der Marke von 90 Prozent des BIP, ein für ein Schwellenland sehr hoher Wert. Die Inflation ist im Februar zum neunten Mal in Folge angestiegen auf zuletzt 5,2 Prozent, was die Zentralbank zu einem Zinsschritt nach oben zwingt. Dies gefährdet aber die wirtschaftliche Erholung.

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2020Q3	–1.4%	–2.8%	–4.2%	–8.7%	–5.8%	–7.3%	–3.9%	4.9%
BIP J/J ¹ 2020Q4	–1.6%	–2.4%	–4.9%	–7.8%	–1.4%	0.4%	–1.1%	6.5%
Konjunkturklima ²	→	↗	→	↗	→	↗	↗	↗
Trendwachstum ³	1.4%	1.6%	0.9%	1.6%	1.0%	5.0%	1.0%	4.2%
Inflation	–0.5%	1.7%	0.9%	0.7%	–0.6%	5.0%	5.2%	–0.2%
Leitzinsen	–0.75%	0.25%	0.00%	0.10%	–0.10%	4.00%	2.00%	3.85%

¹ Wachstum des Bruttoinlandsprodukt im Vergleich zum Vorjahresquartal.

² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat. Ein grüner Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsamendes.

³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandsproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

Quelle: Bloomberg

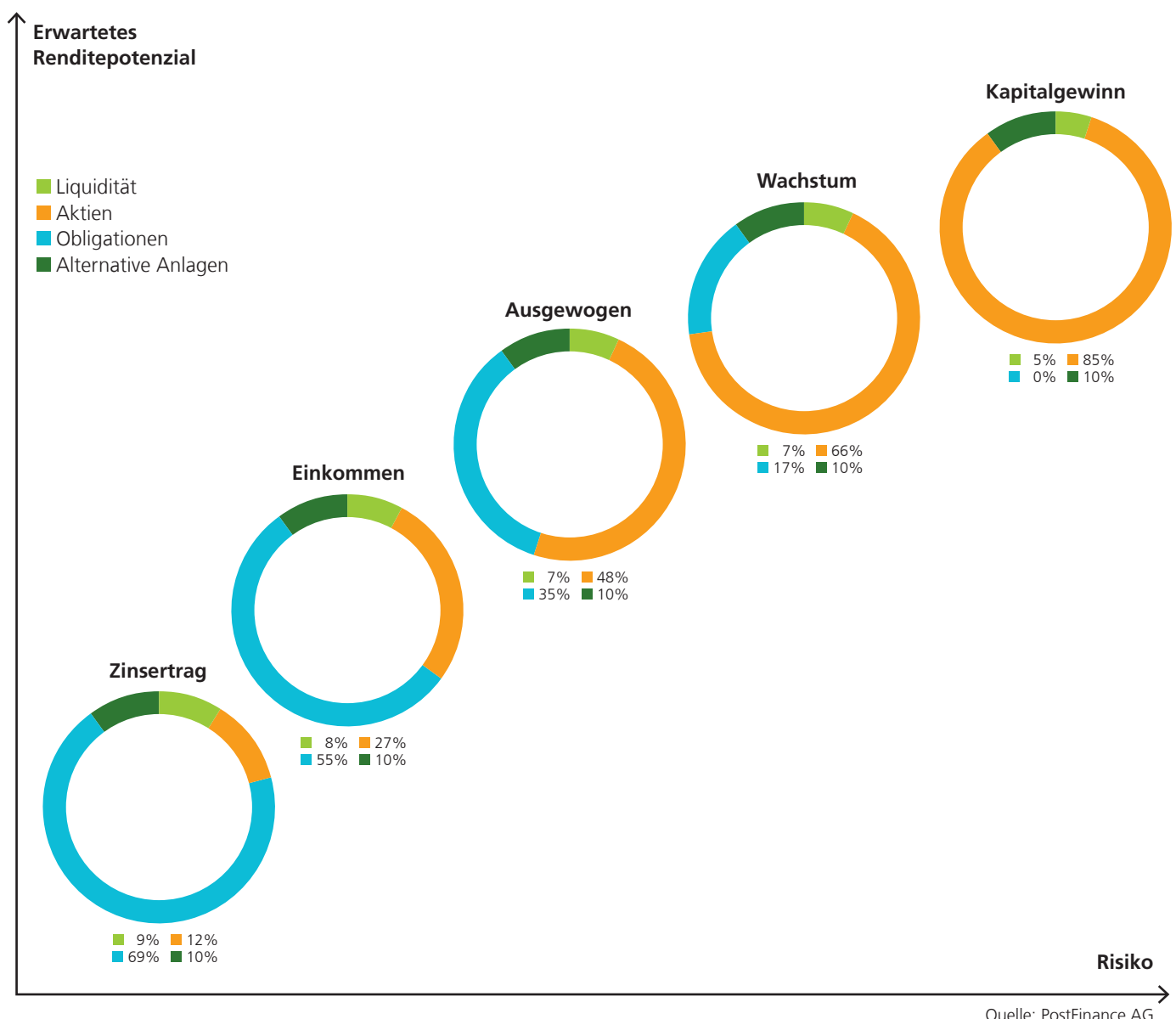
Musterportfolios Fokus Schweiz

UK-Aktien mit weiterem Erholungspotenzial



Steigende Zinsen führen zu höherer Volatilität an den Märkten, da höhere Zinsen die rekordhohen Bewertungsniveaus von Aktien- und Immobilienanlagen in Frage stellen. Trotz Erholungsoptimismus ist darum eine zurückhaltende Positionierung angemessen.

Wir halten an unserer neutralen Aktienquote fest, legen dabei aber einen Fokus auf amerikanische und britische Titel. Für die US-Wirtschaft stehen in den nächsten Monaten fast alle Zeichen auf grün. Aber auch in Grossbritannien kann eine Aufholjagd erwartet werden. 2020 war aus wirtschaftlicher Sicht ein Jahr zum Vergessen. Nun lässt das schnelle Impftempo aber auf eine baldige Lockerung der Restriktionen hoffen. Beim britischen Aktienmarkt kommt hinzu, dass dieser einen hohen Anteil an Aktien aus den Bereichen Energie, Rohstoffe und Finanzsektor aufweist. Diese weisen momentan nicht nur tiefe Bewertungen aus, sondern können vom konjunkturellen Aufschwung besonders profitieren.



Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Kauf, Verkauf oder Abschluss von irgendwelchen Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder Dienstleistungen oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyright-vermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 848 888 900

www.postfinance.ch

PostFinance 

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 2020, JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschließlich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Web Financial Group und ihre Datenlieferanten und Datenbesitzer. Alle Rechte vorbehalten. Die weitere Verbreitung und Nutzung durch Dritte ist untersagt. Die Web Financial Group und ihre Datenlieferanten und Datenbesitzer geben keine Garantie und übernehmen keine Haftung. Dieser Inhalt und der Haftungsausschluss können jederzeit und ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Stand der Daten: 12. März 2021
Redaktionsschluss: 16. März 2021