



Anlagen kompakt

Marktüberblick und Einschätzung – Februar 2021



Nach wie vor hält die Corona-Pandemie die Welt in Atem. In Europa kommt das Impfdebakel mit dem stockenden Nachschub dazu – zu langsam und zu wenig lauten die harschen Vorwürfe. Auch in der Schweiz warten die Menschen sehnsüchtig auf mehr Impfstoffe. Was treibt die Zuversicht der Finanzmärkte an? Die schrittweise kommenden Lockerungen der Regierungen werden eine kräftige konjunkturelle Erholung einläuten.

Martin Thums

Martin Thums, Leiter Active Advisory / Order Desk

Optimismus an den Finanzmärkten

Positiver Wirtschaftsausblick

Auch wenn der Impfstart aktuell harzig verläuft und wirtschaftlich das erste Quartal 2021 in vielen Ländern schwach ausfallen wird, verliert die Pandemie mit zunehmender Immunisierung der Menschen an Schrecken.

Sobald die Einschränkungen zurückgefahren werden, sorgen die Hilfsprogramme der Zentralbanken und der Regierungen für enormen Rückenwind. Die Hoffnungen auf fiskalpolitische Massnahmen haben seit dem Amtsantritt von Joe Biden in den USA sogar noch mehr Auftrieb erhalten. Der neue US-Präsident hat in seinen ersten zwei Wochen seiner Amtszeit ein hohes Tempo an präsidentialen Verordnungen angeschlagen. Sein Vorgänger Trump wäre in Anlehnung an die früheren Wildwestfilme, die eine von Männern dominierte raue Gesellschaft in den Anfängen Amerikas zeigten, wohl langsam in Richtung Sonnenuntergang geritten. Biden möchte dem Konjunkturpaket vom Dezember ein weiteres riesiges Stimuluspaket von US Dollar 1'900 Mrd. beifügen, das aber vom Kongress noch zu bewilligen ist.

Chinas Wirtschaft wächst kräftig

Auch wenn China im vergangenen Jahr vergleichsweise ein tiefes Wachstum verzeichnete, wird das Land wohl die einzige grosse Volkswirtschaft sein, die 2020 gewachsen ist. Während das Land die Pandemie relativ gut in den Griff bekam, heizen staatliche Investitionen und die kräftige Exportnachfrage die wirtschaftliche Lage an und die Wachstumsprognosen liegen über 8% für 2021. Neben den positiven Wirtschaftsaussichten hat es China nach langjährigen Verhandlungen mit weiteren Asien-Pazifik-Staaten geschafft, die grösste Freihandelszone (RCEP) zu gründen. Die Wachstumsdynamik kann sich in China und Asien so auf Jahre weiter beschleunigen und für Europa gilt es nun, den Anschluss nicht zu verlieren um politisch wie wirtschaftlich mithalten zu können.

Anlagepolitik und taktische Positionierung

Notenbanken bestätigen expansiven Kurs

Die US Notenbank (Fed), die Europäische Zentralbank (EZB) und weitere Zentralbanken werden ihr volles Instrumentarium einsetzen, um die Folgen der Coronakrise zu mildern. Die ultraexpansive Geldpolitik kombiniert mit den Anleihekaufprogrammen wird damit noch für längere Zeit für tiefe Zinsen sorgen. Der Preisdruck und damit die Inflationserwartungen bleiben moderat auch wenn Basiseffekte jüngst dazu geführt haben, dass namentlich die langfristigen US-Renditen angestiegen sind. Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries notiert wieder über 1%, wobei auch der Sieg der Demokraten bei der Senatswahl in Georgia neben dem Rohölpreis dazu beigetragen hat. Im Jahresverlauf können die Renditen leicht steigen. Einen starken Anstieg erwarten wir aber nicht. Damit bleibt es an den Anleihemärkten schwierig, ohne Risiken positive

Renditen zu erzielen. Der US-Dollar notierte zuletzt wieder fester. Die Aussichten bleiben gemischt. Allerdings ist die Korrektur schon weit gelaufen und der Zinsvorteil gibt dem Greenback eine Stütze.

Selbst wenn die Renditen moderat zulegen, ändert das nichts an der grundsätzlichen Attraktivität der Anlageklasse Aktien für das laufende Jahr. Kurzfristig würde eine gewisse Konsolidierung nicht überraschen. Mögliche Kursrücksetzer erachten wir als gute Einstiegsgelegenheiten und sei es nur um die regionale Verteilung wieder auf das ursprüngliche Gewicht zu bringen.



Anlagepolitik im Überblick

Wir haben zwei Anpassungen im Vergleich zum Vormonat vorgenommen. Dabei nehmen wir bei den Alternativen Anlagen sowohl Schweizer Immobilienfonds als auch Gold von neutral auf untergewichtet. Was sind die Gründe? Die Bewertung bei den CH-Immobilienfonds ist vor allem im Bereich Wohnen hoch und beim Edelmetall ist mit Blick nach vorne durch den günstigen Wirtschaftsausblick der Versicherungscharakter von Gold weniger gefragt. Die Diversifikationseigenschaften gefallen uns nach wie vor. Bei den Aktien bleiben wir übergewichtet positioniert. Die Amtseinführung von Joe Biden und seine wirtschaftspolitische Agenda mit dem Konjunkturpaket, das die veraltete Infrastruktur erneuern und die Wettbewerbsfähigkeit der USA stärken soll, wurde von weiter steigenden Kursen begleitet. Der positive Trend hält auch in Europa und den Schwellenländern (inkl. China) an, wo wir übergewichtet bleiben.

Bei den Anleihen verharren die Realrenditen auf sehr tiefem Niveau. Die Fed hat klar signalisiert, vorderhand keine Politikänderung vornehmen zu wollen. Die Diversifikationseigenschaften von Anleihen bleiben für ein ausgewogenes Portfolio weiter wichtig. Aus Renditeüberlegungen sind wir in US-Papieren und Schwellenländeranleihen übergewichtet.

--/-/ - Untergewichtung: Empfehlung, von einer Anlagekategorie weniger zu halten
 = Neutral: Empfehlung entspricht der strategischen Vermögensaufteilung
 +/++ Übergewichtung: Empfehlung, von einer Anlagekategorie mehr zu halten

Unsere Einschätzung

Anleihen



Die Kursveränderungen der CHF Anleihen waren im Januar bescheiden. Auch die Renditen von europäischen Staatsanleihen mit guter Bonität entwickelten sich stabil. Die italienischen Staatspapiere gerieten angesichts der neuerlichen Regierungskrise in Bewegung. Der Renditeaufschlag des Südstaates erhöhte sich gegenüber den besser bewerteten deutschen Pendanten. Allerdings fiel diese Spreadausweitung im Vergleich zu früheren Phasen mit instabilen politischen Verhältnissen moderat aus. Die Renditen der US-Staatsanleihen zogen zu Jahresbeginn an. Grund dafür waren die Sitzgewinne der Demokraten im US-Senat. Damit verfügt die Partei über Mehrheiten in beiden Kammern und sie kann Wirtschaftsimpulse mit höherer Staatsverschuldung einfacher durchsetzen. Wir nehmen diesen Monat keine Veränderungen bei den Positionierungen vor.

Wir empfehlen:

- Anleihen insgesamt untergewichten
- CHF-Anleihen untergewichten
- Euro-Anleihen neutral positionieren
- USD- und Schwellenländer-Anleihen übergewichten

Währungen

Der US-Dollar stoppte in den letzten Wochen seine Schwächephase und konnte sowohl gegenüber dem Euro wie auch gegenüber dem Schweizer Franken leicht zulegen. Die gestiegenen US-Realrenditen machen Engagements in der US-Valuta wieder attraktiver. Wir erwarten eine Fortsetzung dieses Trends für die nächsten Wochen. Europa dürfte wegen der Coronapandemie im 1. Quartal nochmals in eine Rezession abrutschen, bevor sich dann eine Wirtschaftsverbesserung einstellt. Zusammen mit der expansiven Geldpolitik der EZB lastet dies vorderhand auf dem Euro.

Wir empfehlen:

- EUR, USD neutral gewichten

↓/↘ Untergewichtung: Empfehlung, von einer Anlagekategorie weniger zu halten
→ Neutral: Empfehlung entspricht der strategischen Vermögensaufteilung
↗/↑ Übergewichtung: Empfehlung, von einer Anlagekategorie mehr zu halten

Aktien



Die weltweiten Aktienmärkte erwischten einen ordentlichen Start ins neue Jahr und konnten moderate Kursgewinne verbuchen. Besonders erfreulich entwickelten sich die Dividendenpapiere aus den Schwellenländern. Vor allem die asiatischen Vertreter dieser Ländergruppe sind derzeit deutlich weniger von coronabedingten Wirtschaftseinschränkungen betroffen als viele Industrieländer. Die Gewinnberichtssaison für das vierte Quartal 2020 ist derzeit in vollem Gange. Die Aktieninvestoren unterscheiden dabei messerscharf zwischen Gewinnern und Verlierern. Deutlich mehr Unternehmen als in den Vorquartalen sehen sich nun auch wieder in der Lage, eine Prognose für die nächsten Monate abzugeben. Wir sehen in Aktien weiterhin Kurspotenzial und bleiben bei einer leichten Übergewichtung in dieser Anlageklasse.

Wir empfehlen:

- Aktien insgesamt leicht übergewichten
- Schweiz untergewichten
- USA und Region Pazifik neutral gewichten
- Europa und Schwellenländer übergewichten

Alternative Anlagen



Die Bewertung der Schweizer Immobilienfonds ist aus unserer Sicht derzeit ausgereizt. Dies ganz besonders bei den Fonds mit hohem Wohnanteil. Auf dem gegenwärtigen Niveau erscheinen uns temporäre Kursrückschläge als realistisches Szenario. Deshalb eröffnen wir eine Untergewichtung in dieser Anlagekategorie. Ebenfalls untergewichtet sind wir neu in Gold. Hier sind es vor allem die gestiegenen US-Realrenditen, die Engagements aus unserer Sicht weniger attraktiv machen.

Wir empfehlen:

- Schweizer Immobilienfonds und Gold untergewichten

Entwicklung Märkte

Gelungener Jahresstart bei Aktien

Anlageklassen per 2. Februar 2021	Entwicklung 2021 in CHF		Entwicklung 2021 in EUR	
Aktien				
Schweiz		1.2 %		1.3 %
Deutschland		0.5 %		0.6 %
Europa		0.9 %		1.1 %
USA		2.0 %		2.2 %
Japan		1.2 %		1.4 %
Schwellenländer		7.1 %		7.2 %
Alternative Anlagen				
CH-Immobilienfonds		-1.7 %		-1.6 %
Öl (Brent) USD/Fass	57.55	12.7 %		12.9 %
Gold CHF/Kg	53'348.00	-1.0 %		-0.8 %

US-Rendite und US-Dollar leicht fester

Geld- und Kapitalmarkt	2. Februar 2021	Ende 2020	Veränderung
SNB Leitzins CHF	-0.75 %	-0.75 %	0.00 %
EZB Einlagezins EUR	-0.50 %	-0.50 %	0.00 %
10 Jahre Staatsanleihen CH	-0.41 %	-0.55 %	0.14 %
10 Jahre Staatsanleihen DE	-0.49 %	-0.57 %	0.08 %
10 Jahre Staatsanleihen US	1.11 %	0.92 %	0.19 %
10 Jahre Staatsanleihen JP	0.05 %	0.02 %	0.03 %
Währungen			
EUR/CHF	1.0807	1.0821	-0.13 %
USD/CHF	0.8981	0.8852	1.46 %
EUR/USD	1.2033	1.2225	-1.57 %

Impressum Anlagen kompakt

Herausgeberin Schaffhauser Kantonalbank | Redaktion Investment Center | Redaktionsschluss 4. Februar 2021, erscheint monatlich
 Alle Angaben ohne Gewähr. Diese Publikation finden Sie auch unter www.shkb.ch/publikationen

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen basieren nicht auf der Finanzanalyse der Schaffhauser Kantonalbank und begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen. Sie dienen einzig informativen Zwecken und ersetzen weder eine persönliche Beratung durch eine fachkundige Person noch sind sie alleinige Grundlage für Anlage- oder andere Vermögensentscheide. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorliegende Publikation keine Anwendung.

Anlageinstrumente sind risikobehaftete Investitionen und unterliegen insbesondere Wert-, Wechselkurs- und Ertragsschwankungen. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Die Marktlage und damit der Wert von Anlageinstrumenten kann rasch ändern und sowohl steigen als auch fallen und ist von der Bonität des Emittenten abhängig. Machen Sie eine persönliche Bedürfnis-/Risikoanalyse, bevor Sie Anlage- oder andere Vermögensentscheide treffen.

Die Schaffhauser Kantonalbank verwendet alle zumutbare Sorgfalt, um die Richtigkeit und Genauigkeit der publizierten Informationen sicherzustellen. Dennoch kann sie keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit und Wahrheit machen.

Copyright © 2021 Schaffhauser Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

Vorstadt 53 | CH 8201 Schaffhausen | Tel. +41 52 635 22 22 | info@shkb.ch | www.shkb.ch