INVESTMENT FOCUS

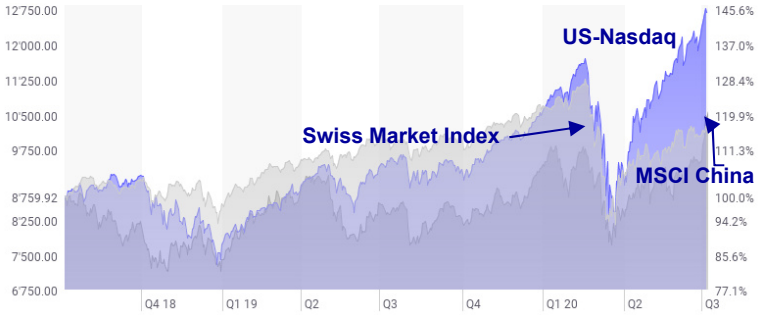
„Wir sollten maximale Beschäftigung und stabile Preise anstreben und genau das tun wir. Dabei denken wir nicht einmal daran, über eine Erhöhung der Zinsen nachzudenken."

J. Powell - Chef der US-Notenbank

„Corona-Krise – noch nicht Geschichte"

Die Corona-Krise ist im richtigen Leben selbstredend noch (lange) nicht Geschichte – bloss die Entwicklungen an den Märkten dieser Welt scheinen uns vorzugaukeln: War da was? So erfreulich die kräftigen Kurserholungen für alle Anleger sind, so sehr mag sich manch eine(r) fragen, ob die Bäume nun tatsächlich erstmals in den Himmel wachsen könnten. Dem wird kaum so sein, denn die flauen Sommermonate werden vorerst für eine ruhigere Gangart mit wahrscheinlich seitwärts tendierenden Kursen sorgen. Nachdem nach den rigorosen Lockdowns europaweit eine ziemliche Disziplin und ein gehöriger Respekt vor dem Virus mit entsprechend defensivem Verhalten Einzug hielten, scheint die Situation derzeit weit komplizierter und unübersichtlicher. Hierzulande haben die Kantone das Zepter wieder übernommen. Beim Blick über die Grenzen hinaus irritieren die USA den Globus seit Wochen und Monaten mit einer Führungsschwäche, die für die westlichen Demokratien weiterhin wenig Gutes verheisst. Der Blondschopf im Weissen Haus irrlichtert von Bestrafungen der deutschen Kanzlerin mittels Truppenabzug zu vulgär-beschämenden Bildern mit einer Bibel in der Hand über empathielose Verachtung von Demonstranten bis hin zu mittlerweile an Ignoranz grenzender Nonchalance gegenüber der Verbreitung des Virus in den USA – immer nur ein Ziel vor Augen: Seine Wiederwahl. Ob das Vorhaben gelingt, scheint derzeit zwar eher unwahrscheinlich, doch Wetten darauf mögen wohl nur ganz ausgebuffte Zocker abschliessen. Derweil schreitet der einzige ernsthafte USA-Antipode auf der Weltbühne, China, unverdrossen weiter in seiner expansiven und aggressiven Strategie, die USA innert weniger Dekaden in allen relevanten Disziplinen ein- und überzuholen. Europa schliesslich wappnet sich derweil für die Lackmustests der kommenden Monate: Einbrechendes Wirtschaftswachstum, exponentiell steigende Arbeitslosenzahlen, drohende Migrationsströme aus Kriegs- und Infektionsgebieten und dies alles vor dem Hintergrund von sich gigantisch auftürmenden staatlichen Schuldenbergen. An Arbeit fehlt es also nicht – wenn schon nicht zeitgerecht, so bleibt doch die Hoffnung, dass sie einigermassen professionell und solid geleistet wird.

Finanzmärkte – bestes Quartal seit mehreren Jahrzehnten



Ein extrem bewegtes erstes Halbjahr liegt hinter uns. Die Aktienkurse wurden von den Nachrichten rund um das Virus, den Impfstoffkandidaten und von den Ankündigungen der Notenbanken bestimmt. Die Coronavirus-Pandemie hat nicht nur zu einer enormen Gesundheitskrise, sondern durch den „lockdown" auch zu gewaltigen wirtschaftlichen Schäden geführt und schickte die Weltwirtschaft kurzfristig wohl in die stärkste Rezession der Nachkriegsgeschichte. Die Zentralbanken und Regierungen reagierten mit beispiellosen geld- und fiskalpolitischen Stützungsmassnahmen, worauf die Aktienmärkte im 2. Quartal vielerorts ihr bestes Quartal seit mehreren Jahrzehnten verzeichneten. Im Performancevergleich seit Jahresbeginn gehört nebst der Technologiebörse Nasdaq auch der heimische SMI mit seiner defensiven Sektorenausrichtung (Pharma- und Nahrungsmittelindustrie) zu einem der besten Märkte überhaupt. Aber auch chinesische Aktien (MSCI China Index) haben eine bemerkenswerte Performance gezeigt. Die Kursentwicklungen der Aktienmärkte deuten an, dass wir uns immer noch im langfristigen Bullenmarkt befinden. Entweder koppeln sich die Märkte gerade stark von der realwirtschaftlichen Entwicklung ab oder sie nehmen bereits eine erfolgreiche, weltweite Eindämmung der Pandemie durch wirksame Impfungen und medizinische Fortschritte in 9-12 Monaten vorweg. Bewertungsmässig waren Aktien, gemessen an den aktuellen Gewinnschätzungen, zuletzt vor 18 Jahren so teuer wie heute, allerdings erwarten wir, dass durch die künftigen Gewinnentwicklungen der Unternehmen, die Bewertungen wieder deutlich attraktiver werden. Die vorauslaufenden Wirtschaftsindikatoren haben sich weiter von den Tiefständen der Vormonate erholt und die grösstenteils aufgehobenen Coronabeschränkungen sorgen für wieder bessere Laune bei den Konsumenten. Die Notenbanken sorgen anhaltend für reichlich Liquidität, um das ultratiefe Zinsumfeld weiter zu garantieren. Von dieser Seite herrscht starker Rückenwind für Dividendenpapiere. Die Obligationenmärkte haben sich von den grossen Verwerfungen ebenfalls erholt. Die Aufkaufprogramme der Notenbanken führen selbst bei Anleihen minderer Qualität zu steigenden Kursen, bei beinahe inexistenten Renditen. Wenig Bewegung gab es bislang an den Devisen- und Rohstoffmärkten. Das Gold vermochte seine Aufwärtstendenz fortzusetzen und stieg auf den höchsten Wert seit 2012.

BRUGGERSTRASSE 57 CH-5401 BADEN TEL +41 (0)56 203 05 55 FAX +41 (0)56 203 05 50 INFO@INVESTMENT-PARTNERS.CH
OBERE BAHNHOFSTR. 28 CH-9500 WIL TEL +41 (0)71 913 60 00 FAX +41 (0)71 913 60 06 WWW.INVESTMENT-PARTNERS.CH

MITGLIED DES VERBANDES SCHWEIZERISCHER VERMÖGENSVERWALTER

Wie geht es weiter?

Wir meinen, es wird weitere lokale Corona-Ausbrüche geben, bei gleichzeitig verbesserten medizinischen Möglichkeiten zur Bekämpfung der Sterblichkeit. Die Aktienmärkte preisen womöglich aber bereits den Game-Changer in Form einer wirksamen Impfung ein. Konjunkturell betrachtet hat die Weltwirtschaft ihren Tiefpunkt im April bereits durchschritten, auch wenn sie im Juni – mit einigen Ausnahmen – nach wie vor weitgehend schrumpfte. Die aktuellen Daten deuten tatsächlich auf eine V-förmige Erholung hin. Viele Volkswirtschaften werden aber bis Ende 2021 brauchen, bis sie ihr Vorkrisen-produktionsniveau wieder erreichen. Wir beurteilen die Aussichten für die Aktienmärkte moderat zuversichtlich. Skeptiker sind natürlich nicht weit und bringen die anstehende Berichtssaison als Verderber ins Spiel. Ein entsprechender Realitätscheck mit Ernüchterungs-potenzial steht kurz bevor. Unser Basisszenario für die nächsten Monate sieht in etwa so aus:

„Der Markt preist eine erfolgreiche Coronavirus Impfung sowie anhaltende monetäre und fiskalpolitische Unterstützung ein“

- Kurzfristig rechnen wir aus technischer Sicht und aufgrund von Bewertungsindikatoren mit einer leichten Zwischenkorrektur, welche die nächste Kaufgelegenheit mit sich bringen wird. Die Sommermonate insgesamt dürften von einem Seitwärtstrend geprägt sein.
- Von den über 150 Impfstoffentwicklungen sind einzelne bereits weit fortgeschritten (Phase III). Der medizinische Fortschritt reduziert die Todesfallraten im Verhältnis zu den weltweit Infizierten deutlich.
- Die Rezession ist tief und kurz aber die Erholung der Wirtschaft setzt sich fort.
- Erste Gesellschaften rapportieren weniger schlechte Zahlen als befürchtet.
- Die Notenbanken denken nicht mal im Ansatz daran, geldpolitisch auf die Bremse zu treten.
- Jeweils im richtigen Moment werden fiskalpolitische (Infrastruktur) und monetäre Massnahmen angekündigt.
- Trump bangt um seine Wiederwahl und wird versuchen die heimische Wirtschaft noch mehr zu stimulieren.

Was wird profitieren?

- Aktien sind mit ihren Wachstumsmöglichkeiten und Dividendenzahlungen im Quervergleich zu Obligationen, weiterhin die attraktivste Anlageklasse. Von der Aussicht auf jahrelang expansive Geldpolitik und Nullzinsen profitieren grosskapitalisierte Wachstumswerte des Technologie- und des Gesundheitssektors am meisten.
- Der US-Aktienmarkt, mit seiner Übergewichtung im Technologiebereich, profitiert vom Trend zur Digitalisierung und zum Home Office. Datenschutz und Cybersicherheit waren noch nie so wichtig wie heute.
- Die aktuellen Quartalszahlen sind kuzrfristiger Natur. Viel wichtiger ist es, die langfristigen Anlagethemen (Technologie, Digitalisierung, E-Commerce, Fintech, 5G, Cloud, Künstliche Intelligenz, Gesundheit, Biotech, Lebensdauer, etc.) in den Vordergrund zu rücken.
- Aktien aus zyklischen Sektoren sollten in den nächsten Monaten gegenüber defensiven Werten die Nase vorn haben (typisches Muster bei Konjunkturerholung). Regional wird hiervon der europäische Aktienmarkt (v.a. der Dax) profitieren.
- China wird immer wichtiger - Chinas Finanzmärkte werden schon bald den Status einer Kernanlageklasse erreichen. Die Indizes MSCI China und CSI 300 werden derzeit mit einem KGV von 15x bzw. 14x gehandelt und liegen damit deutlich unter der Bewertung des US-Marktes.
- Profiteure von Infrastrukturprogrammen sind interessant, nicht nur im herkömmlichen Sinn (Brücken, Strassen, Wasser, Elektrizität) sondern auch im Ausbau der Technologiestandards (u.a. 5G).
- Währungen - Wir sehen den EUR/CHF Kurs gestützt von der Schweizerischen Nationalbank in einem Range von 1.05 – 1.10. Der US-Dollar (erwarteter Range zum CHF = 0.93 – 0.98) neigt aufgrund des schwindenden Zinsvorteils etwas zur Schwäche.
- Gold wird angesichts des Nullzinsumfeldes und gestiegener Geldmengen weiter gefragt bleiben.

Und wo liegen die Risiken?

- Die realwirtschaftliche Erholung verläuft deutlich langsamer als erwartet.
- Die Pandemiewelle wird derart heftig, dass in zahlreichen Staaten das Gesundheitssystem kollabiert.
- Die ersten erfolgsversprechenden Impfstoffkandidaten verzeichnen Rückschläge oder bleiben wirkungslos.
- Die Konsumnachfrage lässt aufgrund anhaltend hoher Arbeitslosenquoten stärker nach. Auslaufende Stützungsmassnahmen (bspw., Kurzarbeitsentschädigungen) entziehen dem Konsumenten weitere Kaufkraft.
- Eine dramatische Eskalation des Konflikts zwischen den USA und China.
- Joe Biden wählt eine Person aus dem links-progressiven Flügels der Demokratischen Partei als Vizepräsi-dentin, was die Furcht vor deutlichen Steuererhöhungen steigen lässt.

Fazit: Mit Blick auf die weitere Entwicklung lässt sich festhalten; die Welt wird nach Covid-19 höher verschuldet, weniger global und stärker digitalisiert sein. Anleger werden zunehmend über das konjunkturelle Wellental hinausblicken und den Fokus auf die Erholung im nächsten Jahr richten. Wir wünschen Ihnen und Ihren Lieben eine erholsame Sommerszeit.

NOVA INVESTMENT PARTNERS AG

Quellen: Diverse Marktberichterstatter wie CS, Julius Bär, UBS, VPB, ZKB, etc. Diese Publikation ist lediglich für den Empfänger bestimmt und dient nur zu Informationszwecken. Sie stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften dar und kann keinesfalls ein Beratungsgespräch ersetzen. Hinweise auf frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Die Analysen dieser Publikation basieren auf Informationsquellen, die wir als zuverlässig erachten. Eine Garantie für deren Richtigkeit kann nicht übernommen werden und die genannten Quellen können in keiner Form haftbar gemacht werden. Bitte beachten Sie, dass Gespräche auf unseren Telefonanschlüssen aufgezeichnet werden können. Wir gehen davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.

BRUGGERSTRASSE 57 CH-5401 BADEN TEL +41 (0)56 203 05 55 FAX +41 (0)56 203 05 50 INFO@INVESTMENT-PARTNERS.CH
OBERE BAHNHOFSTR. 28 CH-9500 WIL TEL +41 (0)71 913 60 00 FAX +41 (0)71 913 60 06 WWW.INVESTMENT-PARTNERS.CH

MITGLIED DES VERBANDES SCHWEIZERISCHER VERMÖGENSVERWALTER VSV ASG