



INVESTMENT FOCUS

„Diplomatisches Geschick von Nöten“

Die Pandemie scheint entlang der sich verstetigenden Impfkampagne und des zwar nicht überragenden aber kalendarisch unbestreitbar eingekehrten Sommers viel von ihrem Schrecken zu verlieren. Lassen wir es durch umsichtiges Verhalten nicht zum Trugschluss werden. Es tut allen gut, dass ein gewisses Mass an Normalität zurückgekehrt ist und es mancherorts zu psychischer Entlastung und wieder zwischenmenschlichen Kontakten kommt, die alle sehr vermisst haben. Politisch lassen wir ein eher unspektakuläres Quartal hinter uns. Das Treffen der Präsidenten Biden und Putin in Genf wurde in den Medien ziemlich stark aufgebrezelt, was in einem eigentümlichen Kontrast zu den ausbleibenden konkreten und praktischen Ergebnissen des Gipfels stand. Immerhin ist es nach wie vor besser, miteinander zu reden, sich auszutauschen und (hell)rote Linien zu markieren als mit Säbelrasseln und Sticheleien Eskalationen in der Ostukraine oder dem Nahen Osten weiter zu befeuern. Der Konflikt zwischen Israel und den Palästinensern scheint zwar für den Moment beruhigt, von einem echten Frieden sind wir so weit entfernt wie eh und je. Man braucht auch kein Prophet zu sein, um vorauszuahnen, dass der im Iran zum neuen Präsidenten gewählte Hardliner Raisi naturgemäss eher für eine weitere Verhärtung als Aufweichung der Fronten zu den USA stehen wird. Die KP Chinas deliriert unterdessen in den Feierlichkeiten zu ihrer Gründung von vor 100 Jahren. Xi Jinping scheint vor Kraft kaum laufen zu können und ist wild entschlossen, China innert weniger Jahrzehnte zur führenden Weltmacht zu gestalten. In Europa rücken die deutschen Bundestagswahlen am Ende des laufenden Quartals in den Fokus der Beobachter. Die CDU/CSU bzw. ihr Spitzenkandidat Armin Laschet hat sich von gewissen Dellen in den Umfragewerten erholt, so dass es derzeit danach aussieht, dass die Partei wiederum die stärkste sein wird, ohne die kein halbwegs realistisches Regierungsbündnis zustande kommen kann. Die Spitzenkandidatin der Grünen, Annalena Baerbock, hat in der kurzen Zeit seit ihrer Ernennung zur Kanzlerkandidatin ihrer Partei so viel verbockt, dass ein Wechseln der Pferde, sprich ihre Ablösung durch Robert Habeck, gar nicht mehr so unwahrscheinlich klingt. Die Schweiz hat sich mit dem Rückzug aus dem Rahmenvertrag mit der EU und kurz darauf mit dem Entscheid, einem US-Kampfflugzeug den Vorzug vor europäischen Exemplaren zu geben, jede Menge Ärger und Verdross in Brüssel zugezogen. Das sind alles andere als günstige Voraussetzungen, um mit dem wichtigsten Handelspartner zum «business as usual» zurückzukehren. Es wird viel diplomatischen und anderen Geschicks bedürfen, um den schief hängenden Hausseggen mit der EU innert nützlicher Frist wieder einigermaßen ins Lot zu rücken. Stellt die EU in Sachen Forschungsmit- und Zusammenarbeit sowie Stromabkommen nämlich längere Zeit auf stur, kann es für die Schweiz richtig ungemütlich werden. «Gouverner, c'est prévoir» gilt für die Schweizer Regierung demnach ganz besonders in den kommenden Wochen und Monaten, und zwar nicht einzig bezogen auf das Politische, sondern genauso für rechtzeitige und angemessene Massnahmen für die noch nicht überwundene Pandemie.

Finanzmärkte

Die Erholung der Weltwirtschaft hat nochmals an Kraft und Breite gewonnen. Auch das zweite Quartal 2021 stand ganz im Zeichen davon und hat die Aktienkurse weltweit, nach einer leichten Zwischenkorrektur gegen Ende April, weiter steigen lassen. Der Rückenwind durch die Liquidität der Zentralbank, die fiskalische Stimulierung, die steigende Anzahl geimpfter Personen, die Dynamik der Wiedereröffnung, überdurchschnittliche Gewinnüberraschungen und hohe Mittelzuflüsse gehören zu den wichtigsten Faktoren, die zur Fortsetzung der Hausse beigetragen haben. Die Aktienindizes wurden auch angetrieben von Branchenrotationen. Die grössten Anstiege verzeichneten zyklische Sektoren (u.a. Erdöl- und Finanzwerte). Europäische Aktien sind nach einer mehrjährigen Seitwärtsbewegung nach oben ausgebrochen. Chinesische Aktien lieferten eine Underperformance, ausgelöst durch die restriktivere Geldpolitik der Chinesischen Notenbank und dem verstärkten Regulieren des Technologiebereichs. Chinas Finanzmärkte bleiben aber mittelfristig auf dem Weg zum Status einer Kernanlageklasse. Festverzinsliche zeigten weltweit zwischenzeitlich Kursverluste, ausgelöst durch inflationäre Tendenzen, auch Schweizer Obligationen haben an Wert eingebüsst. Die Eidgenossenrendite liegt aber weiter im negativen Bereich. Der US-Dollar hat seine Abwärtsbewegung gestoppt und das Gold konnte sich von den Tiefständen wieder lösen.

Wie geht es weiter – „2. Jahreshälfte wird komplexer“

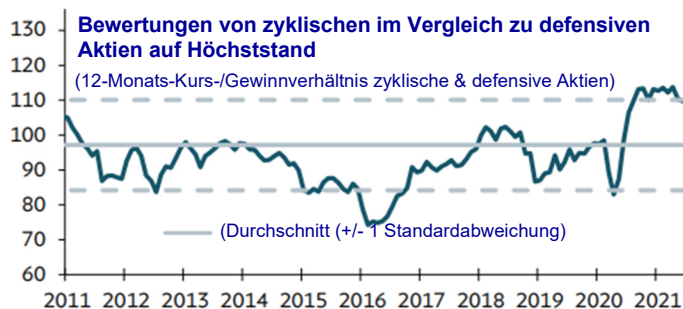
Konjunktur - Insbesondere in den westlichen Industriestaaten kann ein kräftiges Wirtschaftswachstum bis weit ins nächste Jahr hinein erwartet werden. Nach sechs bis neun Monaten Aufschwung liegt das Beste in der Konjunkturerholung aber bald hinter uns. Europa könnte über diesen Sommer endlich in Führung gehen, nachdem es gegenüber Asien und den USA lange im Rückstand gelegen hat. Chinas restriktivere Geldpolitik und die

Regulierungen im Technologiebereich dämpfen etwas. Das Wachstumstempo wird sich mit der fortschreitenden Erholung naturgemäss verlangsamen. Die zweite Jahreshälfte wird für die Finanzmärkte komplexer werden.

- Solides Wirtschaftswachstum und hohe Liquidität sorgen für ein anhaltend günstiges Finanzmarktumfeld.
- Höhere Inflationsraten in den USA und Europa bleiben vorerst ohne negativen Einfluss auf die Finanzmärkte.
- Durch die bisher geschickte und marktschonende Kommunikation der Fed ist eine leicht restriktivere Geldpolitik angekündigt und an den Märkten bereits eingepreist. Dennoch rechnen wir mit einer bewussten und gewollten Dämpfung der Finanzmärkte zur Vermeidung eines Überschüssens. Dennoch, selbst falls erste Notenbanken auf die steigende Inflation reagieren und die Zinsen erhöhen, wird es noch Jahre dauern, bis Obligationenrenditen wieder eine interessante Alternative zum Aktienmarkt darstellen.
- Die Aktienmärkte signalisieren ein beschränktes Aufwärtspotenzial, eine Sommerkorrektur oder Gewinnmahnemewelle würde uns nicht überraschen. Dies könnte ein guter Zeitpunkt sein Positionen auszubauen, aufzuholen gibt es noch jede Menge.

Was wird profitieren?

- Aktien bleiben mit ihren Wachstumsmöglichkeiten und Dividendenzahlungen im Quervergleich zu Obligationen die attraktivere Anlageklasse. Dennoch würden wir kurzfristig nicht dazu raten, der Rally nachzujagen. Das kräftige Wachstum wird auf mittlere Sicht aber ein positiver Treiber bleiben. Die Wiedereröffnung der Wirtschaft wird zu einem anhaltend starken Gewinnwachstum führen.
- In den kommenden Wochen rückt die Berichtssaison zum abgelaufenen 2. Quartal in den Fokus. Analysten rechnen mit einer kräftigen Margenausweitung. Effektiv sind zahlreiche Unternehmen viel optimistischer als sonst. Wir erwarten, dass dies trotz gestiegener Kosten für Rohstoffe und Logistik mehrheitlich eintrifft.
- So lange die Unternehmen gute Gewinnzahlen liefern und keine Überhitzungsanzeichen auf dem Radar erscheinen, werden „gute Zahlen“ auch gut aufgenommen an den Märkten.
- Die billionenschweren Konjunkturprogramme bieten fundamentale Unterstützung für die Aktienmärkte. Präsident Biden will in den kommenden Jahren USD 1.2 Bio. in den Ausbau der Infrastruktur stecken. In Europa sieht der "Green New Deal" Investitionen von EUR 1.8 Bio. vor und selbst China investiert rund USD 1 Bio. in das Projekt "Neue Seidenstrasse". Trotzdem reduzieren wir unser Engagement in zyklischen Werten, da diese die Konjunkturerholung weitgehend vorwegnehmen. Wir geben defensiveren Aktien und Aktienfonds (Gesundheitsbranche, Telekom, Wasser, Elektrizität) wieder den Vorzug. Auch Wachstumswerte aus dem Technologie- und Biotechnologiesegment bleiben für uns interessant. Die digitale Transformation begleitet uns noch über Jahre.
- Regional bevorzugen wir aus Bewertungsüberlegungen CH- und europäische Werte. Die Dividendenrendite europäischer Aktien liegt mit rund 3% über dem weltweiten Durchschnitt.
- Festverzinsliche erscheinen unattraktiv, einzig Wandelanleihen und Spezialsituationen sind interessant.
- Währungen – Der Dollar hat kurzfristigen Rücken- und längerfristigen Gegenwind – kurzfristig sehen wir den Range zum CHF zwischen 0.90 – 0.95; beim EUR/CHF erwarten wir 1.08 – 1.11.
- Rohstoffe haben teilweise stark zugelegt. Um den Preisanstieg von Industriemetallen zu begrenzen, will China nun einen Teil der staatlichen Kupfer-, Aluminium- und Zinkvorräte an Metallverarbeiter verkaufen.



Und wo liegen mögliche Gefahren?

- Taktische Stimmungsindikatoren deuten auf eine erhöhte Selbstzufriedenheit der Anleger hin. Dies lässt auf ein höheres Korrekturrisiko bei überraschenden Nachrichten schliessen.
- Die US-Kerninflation liegt auf dem höchsten Wert seit 30 Jahren, es besteht Potenzial für ein Überschüssens.
- Die US-Notenbank verlangsamt ihre Wertpapierkäufe schneller als erwartet. Verbessert sich der Arbeitsmarkt stärker als prognostiziert, dürften die Märkte die lockere Geldpolitik zunehmend in Frage stellen.
- Steuererhöhungspläne der Regierung Biden, welche die Gewinne der Unternehmen belasten.
- Die aktuell immer stärker steigenden Immobilienpreise könnten monetäre Gegenmassnahmen auslösen.
- Eine Coronamutante verbreitet sich, welche die Immunreaktion durch die bisherigen Impfstoffe austrickt.

Fazit: Das allgemeine Marktumfeld wird komplexer. Mit Leitzinserhöhungen rechnen wir erst 2023. Solange die Kombination aus hoher Liquidität, guter Konjunktur, nur moderat steigenden Zinsen und gut kontrollierten Inflationserwartungen anhält, besteht ein ideales Umfeld für die Aktienmärkte. Insgesamt befinden sich die Märkte den Sommer über aber in einer trendschwachen Phase und sind anfällig auf Störungen.

NOVA INVESTMENT PARTNERS AG

Quellen: Diverse Marktberichtersteller 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.