



Sonniges Wetter am Konjunkturm Himmel

Weltwirtschaftlich steuern wir in rasantem Tempo auf das stärkste Wirtschaftswachstum der letzten 35 Jahre zu. Die Auftragseingänge in der Industrie nehmen derzeit je nach Branche zwischen 3% und 10% zu. Die industriebezogenen Einkaufsmanagerindizes liegen in allen industrialisierten Ländern und in den wichtigsten Schwellenländern deutlich über 50: Das sind Werte, die eine sich beschleunigende Wirtschaft verkörpern. Täglich kommen positive Schlagzeilen dazu.

Die konjunkturelle Erholung ist allerdings mit steigender Inflation gekoppelt. Das hat die Besitzer von langfristigen Anleihen erschreckt und es kam zu grösseren Umschichtungen. Sofern das geht, denn oftmals ist der Anleihensmarkt illiquid. Was im letzten Frühjahr vornehmlich die Unternehmensanleihen betraf, trifft nun auf Staatsanleihen mit langer Laufzeit zu. Eine zu 0.04% verzinste, im Februar 2070 fällige Anleihe der Stadt Bern mit einem AA+ Toprating konnte vor fünf Monaten problemlos zu einem Emissionspreis von 100% platziert werden. Inzwischen ist der Kurs tief gefallen. Höchstens 85% würde man erhalten, falls sich überhaupt Käufer finden liessen. Derzeit gibt es kaum mehr Investoren, die Lust haben, in derartig volatile Langläufer zu investieren.

Die liquidesten langfristigen Staatsanleihen sind die US «Treasuries». Selbst da ist das Bild ernüchternd. Seit Jahresbeginn hat der von BlackRock aufgesetzte, liquideste ETF auf langjährige US Treasuries 12% eingebüsst. Seit August 2020 hat dieser Staatsanleihen ETF gar mehr als 20% Verlust erzielt – eine ungewöhnliche Volatilität für eine sogenannte «sichere Anlage».

Vorübergehend kann die Schweizerische Nationalbank aufatmen. Ihre grossen Devisenanlagen nehmen täglich an Wert zu. Weil im Aufschwung der «sichere Hafen» verlassen wird und die globale Risikofreude sich auf Realanlagen in stark wachsenden Industrie- und Schwellenländern verlagert, schwächt sich der Schweizer Franken ab. Der Dollar und der Euro haben seit Jahresbeginn 2% zugelegt. Der Euro ist erstmals seit Dezember 2019 wieder auf 1.10 gestiegen. In einem zuversichtlich-optimistischen Szenario für die Eurozone geht man davon aus, dass der Kurs 1.15 im laufenden Jahr erreichen könnte. Das britische Pfund hat sich seit Jahresbeginn um 5% gegenüber dem Franken aufgewertet: Auch hier dürfte sich die Abwertung des stark überbewerteten Frankens fortsetzen.

Darin verbirgt sich für Schweizer Investoren eine freudige Botschaft. Investieren sie in international ausgerichtete Schweizer Unternehmen, dürften diese im laufenden Jahr gewichtige Wettbewerbsvorteile zurückgewinnen und erkleckliche Währungsgewinne erzielen. Investieren sie in ausländische Unternehmen, wird die konjunkturell bedingte, positive Kursentwicklung durch eine vorteilhafte Währungsentwicklung zusätzlich unterstützt. Jedenfalls schlummert im Swiss Market Index, der den Monat Februar bei 10'522 Punkten (-1.7% seit Jahresbeginn) beendete, erhebliches Potenzial.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.20
SMI	10'522.2	-1.7%
SPI	13'134.4	-1.5%
DAX €	13'786.3	+0.5%
Euro Stoxx 50 €	3'636.4	+2.4%
S&P 500 \$	3'811.2	+1.5%
Dow Jones \$	30'932.4	+1.1%
Nasdaq \$	13'192.4	+2.4%
MSCI EM \$	1'339.3	+3.7%
MSCI World \$	2'726.9	+1.4%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.20
SBI Dom Gov TR	230.1	-4.3%
SBI Dom Non-Gov TR	119.4	-0.5%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.20
SXI RE Funds	474.0	-2.0%
SXI RE Shares	2'909.4	-4.8%

Rohstoffe		Seit 31.12.20
Öl (WTI; \$/Bbl.)	61.5	+26.8%
Gold (CHF/kg)	50'648.2	-6.1%

Wechselkurse		Seit 31.12.20
EUR/CHF	1.0971	+1.4%
USD/CHF	0.9085	+2.6%
EUR/USD	1.2075	-1.2%

Kurzfristige Zinsen		3M	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.75	-0.8	-0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.55	-0.6	-0.5	-0.6 - -0.4
USD	+0.19	0.0	+0.3	0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen		10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.19	-0.6	-0.4	-0.3 - -0.1
EUR	-0.27	-0.6	-0.3	-0.2 - +0.2
USD	+1.40	+1.2	+1.4	+1.4 - +1.6

Teuerung		2021P	2022P	2023P
Schweiz	+0.5%	+1.2%	+1.2%	
Euroland	+1.0%	+1.5%	+2.0%	
USA	+1.6%	+2.4%	+2.5%	

Wirtschaft (BIP real)		2021P	2022P	2023P
Schweiz	+5.0%	+2.0%	+1.8%	
Euroland	+6.0%	+2.6%	+1.8%	
USA	+3.0%	+2.0%	+2.2%	
Global	+5.4%	+3.5%	+3.5%	

Thema der Woche: Weitere Unternehmensergebnisse stimmen zuversichtlich



Anhand der zunehmenden Aktivitäten auf dem US-amerikanischen Häusermarkt zeigt sich die positive Stimmung in Nordamerika, die über den Konsum hinausreicht. Auch die Nachfrage nach langlebigen Wirtschaftsgütern hat kräftiger zugenommen als erwartet. Besonders stark war der Zuwachs beim Auftragseingang von Investitionsgütern. Dieser lag im Dezember bereits bei +10.5% und erreichte mit +6.6% im Januar eine weitere deutliche Steigerung. Um der überraschend hohen Nachfrage nachzukommen, mussten auch überraschend viele Leute eingestellt werden. Deshalb zählen auch die deutlichen Fortschritte am amerikanischen Arbeitsmarkt zu den Überraschungen.

In Deutschland lag das Wirtschaftswachstum im Schlussquartal 2020 höher als erwartet. Das BIP-Wachstum musste nach oben korrigiert werden und im Januar zeichnet sich weiterer Zuwachs bei den Industrieaufträgen ab. Vor allem das verarbeitende Gewerbe, das Baugewerbe und die Exportwirtschaft waren dynamisch unterwegs.

Der Welthandel läuft heiss. In den meisten Häfen herrscht wieder reger Betrieb wie vor Corona. Der Containerumschlag ist ein wichtiger Indikator im «World Trade Monitoring». Schiffskapazitäten sind knapp und teuer geworden. Die strapazierten globalen Lieferketten zeigen bereits einige Risse wegen der Grenzkontrollen sowie den rasant gestiegenen Preisen für Stahl und Halbleiter.

Die Bewältigung der Pandemie kennt auch Gewinner. Wer Ausschau nach unterbewerteten Firmen hält, stösst unmittelbar auf Versicherungsgesellschaften und auf Unternehmen wie LafargeHolcim. Der grösste Zementkonzern der Welt ist in einer Aufbruchstimmung und rechnet damit, vom Infrastrukturprogramm der neuen US Regierung zu profitieren. So sollen Bundesmittel u. a. in den Bau von 1.5 Millionen bezahlbaren Wohnungen fließen. Ähnlich sind die Infrastrukturpläne in Grossbritannien und in Indien ausgerichtet. Gut voran kommt die Übernahme von Firestone Building Products. Damit dringt LafargeHolcim ins Geschäft von Dachsystemen und Gebäudehüllen ein – ein zukunftssträchtiges Feld, denn Dächer werden zunehmend auch für Bepflanzungen und als Träger von Solaranlagen genutzt.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

2. März 2021	Eurozone: Kerninflation und Inflation Februar
3. März 2021	China: Caixin Einkaufsmanager Gesamtindex Februar
4. März 2021	Eurozone / USA: Arbeitslosenquote Januar / Februar
5. März 2021	Deutschland: Auftragseingänge Industrie Februar

Kommentar

Uns gefällt auch die Perspektive von Axa, dem grössten Versicherungskonzern der Welt, der im vergangenen Jahr in Asien und bei den alternativen Versicherungslösungen mit zweistelligen Wachstumsraten brillieren konnte. Dessen finanzielle Robustheit hat sich massiv erhöht. Die Solvenzquote liegt Ende Februar bei rund 210% – notwendig wären 100%.

Das starke Wachstum bei den Prämien im Sachversicherungsgeschäft (+22% im 4. Quartal 2020) setzt sich im Januar fort. Da vermochte der attraktive Unternehmensversicherer Axa XL im Rückversicherungsgeschäft die Prämien um 9% (vs. 7% im Vorjahr) zu erhöhen. Die Resilienz von Axa drückt sich auch darin aus, dass zusätzlich zur geplanten Dividende in Höhe von 6.9% eine Sonderausschüttung am Ende des Jahres 2021 in Erwägung gezogen wird.

Die steileren Zinskurven kommen dem Versicherer entgegen. Das überraschend gute Jahresergebnis 2020 ist mit grosser Anerkennung aufgenommen worden. Es wird in den kommenden Wochen noch für weiteres Interesse sorgen, denn der deutsche CEO Thomas Buberl begibt sich in den nächsten Wochen auf eine virtuelle Roadshow bei den wichtigsten Investoren der Welt, um das Ergebnis und die Pläne für die Zukunft zu erläutern.

Herzlich, Maurice Pedernana

Zugerberg Finanz Marktupdate für Institutionelle Anleger

Datum: Mi., 10. März 2021

Zeit: 8.00 Uhr (20 Minuten mit Q&A)

Sprache: Deutsch

Medium: Online-Event via MS Teams

[zur Anmeldung](#)

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 26.02.2021. Bilder: stock.adobe.com.