



Swiss Market Index hat Aufholpotenzial

80% der europäischen Unternehmen haben die Jahresergebnisse 2020 rapportiert. Insbesondere für das letzte Quartal wurden die Gewinnerwartungen durchschnittlich um hohe sieben Prozentpunkte übertroffen. 40% aller Unternehmen haben die Gewinnerwartungen sehr deutlich übertroffen. Umgekehrt hat nur gerade jedes siebte Unternehmen die Erwartungen klar verpasst: Das ist die geringste Zahl im gesamten vergangenen Jahrzehnt.

Passend zu diesen Meldungen ist, dass sich Chinas Führung als Ziel vorgenommen hat, im laufenden Jahr mehr als 6% zu wachsen. Der Internationale Währungsfonds geht sogar von einer Steigerung der Wirtschaftsleistung von 8% aus. Kurzfristig sprechen jedenfalls die ökonomischen Fakten von einer konjunkturellen Aufhellung – global: Gemäss dem starken amerikanischen Arbeitsmarktbericht sind im Februar 379'000 Jobs ausserhalb der Landwirtschaft entstanden, was die ökonomische Kraft der Lockerungen bei den Pandemieauflagen reflektiert.

Interessant ist, wie die Gegenwart verarbeitet wird. Sie sieht gerade für Schweizer Unternehmen sehr gut aus. Nach einer mehrjährigen Phase, in der die Unternehmen mit einem strukturell stark überbewerteten Schweizer Franken zurecht kommen mussten, scheint nun eine anhaltende Phase der Erleichterung einzutreten. Der Franken schwächt sich im Zuge der weltwirtschaftlichen Erholung ab. Seit Jahresbeginn haben der Euro (+2.5%), der amerikanische Dollar und der chinesische Renminbi (je +5.0%) sowie das Pfund (+6.5%) gegenüber dem Franken stark zugelegt.

Beim Euro dürfte der Anstieg etwas geringer ausgefallen sein, weil vermutet wird, dass die Schweizerische Nationalbank ihren grossen Eurobestand zur Glättung eingesetzt haben könnte. Jedenfalls erinnert die jüngste Entwicklung an das starke Wirtschaftsjahr 2017. Damals stieg der Euro von 1.06 Ende Februar innerhalb von 14 Monaten auf 1.20 und bescherte der Schweizer Wirtschaft einen immensen Schub. Begleitet wurde dies an der Börse von einem Anstieg des Swiss Market Index (SMI) um 1'000 Punkte (+12%) innert weniger Monate.

Derzeit signalisieren die wichtigsten Indikatoren einen weltwirtschaftlichen Aufschwung, der noch wesentlich stärker ausfallen dürfte. Deshalb nimmt die Nachfrage nach dem Schweizer Franken als «sicherer Hafen» rapide ab. Das wird die Wettbewerbsfähigkeit von Schweizer Produkten auf dem Weltmarkt stärken. Nur haben das die Kapitalmärkte noch nicht entdeckt. Darin verbirgt sich das grosse Potenzial.

Der SMI liegt mit 10'607 Punkten 0.9% tiefer als zu Jahresbeginn und liegt damit deutlich hinter der Performance der wichtigsten Märkte zurück. In Franken betrachtet liegt der amerikanische Dow Jones rund 8% im Plus. Die europäischen Indizes liegen zwischen 4% und 10% höher als zu Jahresbeginn. Der indische Sensex hat gar die magische Marke von 50'000 hinter sich gelassen und liegt etwa 11% höher als vor zwei Monaten.

Marktdaten

| Aktienmärkte | Seit 31.12.20 | |
|-----------------|---------------|-------|
| SMI | 10'607.8 | -0.9% |
| SPI | 13'311.1 | -0.1% |
| DAX € | 13'920.7 | +1.5% |
| Euro Stoxx 50 € | 3'669.5 | +3.3% |
| S&P 500 \$ | 3'841.9 | +2.3% |
| Dow Jones \$ | 31'496.3 | +2.9% |
| Nasdaq \$ | 12'920.2 | +0.2% |
| MSCI EM \$ | 1'339.3 | +3.7% |
| MSCI World \$ | 2'728.6 | +1.4% |

| Obligationenmärkte | Seit 31.12.20 | |
|--------------------|---------------|-------|
| SBI Dom Gov TR | 231.8 | -3.6% |
| SBI Dom Non-Gov TR | 119.7 | -0.2% |

| Immobilienmärkte | Seit 31.12.20 | |
|------------------|---------------|-------|
| SXI RE Funds | 476.1 | -1.5% |
| SXI RE Shares | 2'919.6 | -4.4% |

| Rohstoffe | Seit 31.12.20 | |
|-------------------|---------------|--------|
| Öl (WTI; \$/Bbl.) | 66.1 | +36.2% |
| Gold (CHF/kg) | 50'804.4 | -5.8% |

| Wechselkurse | Seit 31.12.20 | |
|--------------|---------------|-------|
| EUR/CHF | 1.1087 | +2.5% |
| USD/CHF | 0.9292 | +5.0% |
| EUR/USD | 1.1915 | -2.5% |

| 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 | -0.25 | -0.6 - -0.4 | -0.3 - -0.1 |
| EUR | -0.31 | -0.6 - -0.3 | -0.2 - +0.2 |
| USD | +1.57 | +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% |

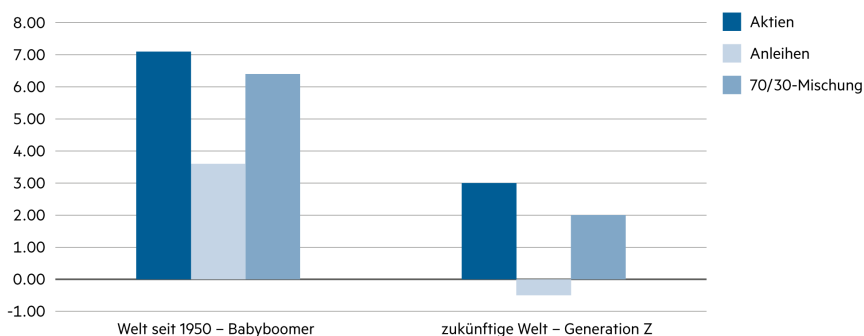
Thema der Woche: Langfristig spricht alles für Aktien

Das vom [Credit Suisse Research Institute](#) in Zusammenarbeit mit der London Business School veröffentlichte «Global Investment Returns Yearbook» gilt als Leitfaden für langfristige Renditedaten. Es deckt Daten zu Aktien, Anleihen, Geldmarktanlagen, Inflation und Währungen für 32 Einzelmärkte und den 90 Länder umfassenden Weltindex ab.

Abgesehen vom Börsencrash im Oktober 1987 war der durch die Covid-19 Pandemie ausgelöste Einbruch der schnellste in der Geschichte der globalen Finanzindustrie. Innerhalb von nur 23 Handelstagen brach der Markt um 35% ein. In den USA und vielen anderen Märkten erfolgte die Erholung aussergewöhnlich rasch, was auf massive fiskal- und geldpolitische Anreizmassnahmen zurückzuführen ist. Im November 2020 erfuhren die Märkte durch die Nachricht über Impfstoffe weiteren Auftrieb.

Langfristig gesehen zählen Aktien vor Anleihen und Geldmarktanlagen weiterhin zu den besten Finanzinvestitionen. In den letzten 121 Jahren boten globale Aktien eine annualisierte US Dollar-Realrendite von 5.3% gegenüber 2.1% für Anleihen und 0.8% für Geldmarktpapiere.

Annualisierte Realrenditen (%) auf Aktien, Anleihen und eine 70/30-Mischung



(Quelle: Global Investment Returns Yearbook 2021 | Grafik: Zugerberg Finanz)

Die Autoren betonen allerdings, dass die Zeit reif sei, um darüber nachzudenken, was zukünftig zu erwarten sei. Sie empfehlen insbesondere eine globale Diversifikation und den erhöhten Einbezug von Aktien aus Schwellenländern. Sie schätzen zudem, dass die Aktienrisikoprämie zukünftig bei rund 3.5% und damit spürbar unter der historischen Zahl von 4.4% liegen wird. Sie gehen aber dennoch davon aus, dass Aktienanleger ihr Geld im Vergleich zu kurzfristigen Staatsanleihen innerhalb von 20 Jahren verdoppeln dürften.

Die Babyboomer Generation profitierte von der hervorragenden Performance weltweiter Aktien, Anleihen und gemischter Portfolios. Mit einer Mischung von 70% Aktien und 30% Anleihen konnte seit 1950 eine reale Rendite von 6.4% erzielt werden. Ihre Enkelkinder der Generation Z blicken einer Zukunft mit deutlich geringeren erwarteten Anlagerenditen entgegen, gerade auch, weil die Erträge aus Anleihen tief, respektive real betrachtet negativ, bleiben dürften.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 9. März 2021 Eurozone: Wirtschafts- und Beschäftigungsentwicklung 4. Quartal 2020
- 10. März 2021 USA: Kerninflation und Inflation Februar
- 11. März 2021 China: Neue Kredit und Finanzierungsbedingungen Februar
- 12. März 2021 Deutschland/USA: Inflation Februar / University of Michigan Sentiment März

Kommentar

Inflationsgespenster gehen herum, obschon ein Inflationsanstieg eine typische Begleiterscheinung eines starken Wachstums ist. Der amerikanischen Zentralbank Federal Reserve ist klar, dass der Inflationsdruck vorübergehend steigen wird, aber dies ist beabsichtigt. Die mittelfristigen Inflationserwartungen bleiben immer noch gut verankert. Deshalb sieht sich die Fed auch nicht zum Handeln veranlasst. Sollte sich jedoch diese Verankerung lösen, würde dies die Spekulation darüber anheizen, dass die Fed die sog. «Operation Twist» (von September 2011 bis Juni 2012) wieder aufleben lässt, indem sie parallel langfristige Anleihen kauft und kurzfristige Anleihen verkauft, wodurch die Renditekurve «verdreht» wird.

Finanzministerin Janet Yellen spielte jegliche Bedenken herunter, dass der jüngste Anstieg der Renditen von US Staatsanleihen die Erwartungen für einen übermässigen Ausbruch der Inflation widerspiegelt. «Ich sehe nicht, dass die Märkte erwarten, dass die Inflation über das 2%-Ziel der Federal Reserve steigen wird», sagte Yellen am vergangenen Freitag in einem Interview mit PBS NewsHour. «Die langfristigen Zinssätze sind etwas angestiegen – aber hauptsächlich, denke ich, weil die Marktteilnehmer eine stärkere Erholung sehen. Anschliessend hatte sie noch allerlei zu tun, um den Senat vom anvisierten Konjunkturprogramm zu überzeugen.

Herzlich, Maurice Pedergnana

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 05.03.2021. Bilder: stock.adobe.com.