



Stimuli entfalten ihre Wirkung

Was erhofft wurde, tritt mit immer kräftigerer Wucht ein: Der durch konjunkturelle Stützmassnahmen erhoffte Aufschwung entfaltet allmählich seine volle Wirkung. Der Aufschwung kommt dort besser in Fahrt, wo sich Erfolge des raschen Impffortschritts abzeichnen, z.B. in den USA und in Grossbritannien. In den USA erholte sich der Arbeitsmarkt zuletzt rasant und das Konsumentenvertrauen stieg stark an. Das hievte die US-Aktienmärkte (S&P500, Dow Jones) in der vergangenen Woche auf neue Hochs.

Die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) betonte zum Abschluss ihrer zweitägigen Sitzung einmal mehr die anhaltende Bedeutung der geldpolitischen Unterstützung. Die Inflationserwartungen haben sich etwas gemässigt. Die Rendite der zehnjährigen US-Schatzanleihen pendelte sich zuletzt bei 1.7% ein. Zu Jahresbeginn lag sie bei 0.9%. Das war allerdings zu einer Zeit, als man von einem Realwachstum von 4% ausging. Inzwischen geht man von einem Wachstumsschub von mindestens 5.5% in den USA aus.

Hierzulande begann die Saison von Generalversammlungen und Dividendenausschüttungen. Von Novartis und Roche liegen die Dividenden in den einzeltitelbasierten Lösungen bereits auf Ihrem Konto – bereinigt um den Verrechnungssteuerabzug von 35%, den Sie mit der nächsten Steuererklärung zurückfordern können. Bei Nestlé, Zurich Insurance und Swiss Life wird dies – wie bei den meisten Unternehmen – im April sein.

Der Dividenden-Frühling fällt erfreulich aus. Zuletzt hat Partners Group angekündigt, die Dividende kräftig auf 27.50 Franken pro Aktie zu erhöhen. Vor 15 Jahren, im ersten Jahr nach dem Börsengang, lag die Ausschüttung bei 2.50 Franken.

Partners Group vermochte an der Ergebnispräsentation einmal mehr zu überzeugen. Der Spezialist für Privatmarktanlagen wies auf die grosse Nachfrage nach sog. «Evergreen» Lösungen und nach sophistizierten Mandatslösungen hin. Darin und in der hohen Servicequalität liegt ihr Alleinstellungsmerkmal. Hinzu kommt, dass es Partners Group in den vergangenen fünf Jahren gelungen ist, die Anlagerendite deutlich über jener von passiven Indizes zu halten. Bei «Private Equity» gegenüber «Public Equity» lag die jährliche Outperformance bei 6.7%, bei den Immobilien bei 1.5% und 8.1% bei Infrastruktur. Diese Komponenten kommen in der Anlage «The Partners Fund» zusammen, die wir in unseren Freizügigkeitslösungen einsetzen, sofern es die Risikoneigung zulässt (Risikoklassen 2 und 3).

Bei der BKW geht es ebenfalls aufwärts. Dank einem neuerlichen Rekordergebnis und einem um 24% verbesserten Cashflow wird der Berner Energiekonzern eine deutlich höhere Dividende von 2.40 Franken auszahlen. Die Bewertung ist immer noch moderat, denn die mittelfristigen Aussichten bleiben gut.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.20
SMI	10'967.4	+2.5%
SPI	13'862.5	+4.0%
DAX €	14'621.0	+6.6%
Euro Stoxx 50 €	3'837.0	+8.0%
S&P 500 \$	3'913.1	+4.2%
Dow Jones \$	32'628.0	+6.6%
Nasdaq \$	13'215.2	+2.5%
MSCI EM \$	1'336.8	+3.5%
MSCI World \$	2'796.1	+3.9%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.20
SBI Dom Gov TR	231.1	-3.9%
SBI Dom Non-Gov TR	119.8	-0.1%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.20
SXI RE Funds	476.1	-1.5%
SXI RE Shares	3'052.7	-0.1%

Rohstoffe		Seit 31.12.20
Öl (WTI; \$/Bbl.)	61.4	+26.6%
Gold (CHF/kg)	52'114.3	-3.5%

Wechselkurse		Seit 31.12.20
EUR/CHF	1.1061	+2.3%
USD/CHF	0.9288	+4.9%
EUR/USD	1.1904	-2.6%

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	+0.20	0.0	+0.3	0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen		10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.24	-0.6	-0.4	-0.3 - -0.1
EUR	-0.30	-0.6	-0.3	-0.2 - +0.2
USD	+1.72	+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: Ein starkes konjunkturpolitisches Signal



In dieser Woche legen der Fed-Vorsitzende Jerome Powell wie auch die US-Finanzministerin Janet Yellen Rechenschaft im Kongress über ihr geld- und fiskalpolitisches Vorgehen ab. Wie selten in den vergangenen Jahren waren die Zentralbank und das Finanzministerium einhellig der Auffassung, dass eine energische Konjunkturpolitik ein starkes Zeichen setze. Das kommt auch in der Wirtschaft allmählich an.

Das von der Universität von Michigan erhobene Konsumentenvertrauen sprang zuletzt deutlich nach oben. Auch der von der Fed New York gemessene Empire State Index legte merklich zu. Die Fed selbst geht inzwischen von einem Realwachstum von 6.5% im laufenden Jahr aus, d.h. die US Wirtschaft wird so stark wachsen wie zuletzt Ende der 1970er Jahre.

Doch mit einer Straffung der Geldpolitik ist nicht vor 2023 zu rechnen und die Notenbank wird den Anleihensmarkt weiterhin mit Käufen stützen. Die Erholung von der pandemiebedingten Rezession ist in vollem Gang und soll die Lücke zum Outputpotenzial in den USA möglichst rasch schliessen. Im Zuge dieses Wachstums steigen auch die durchschnittlichen Unternehmensgewinne an – und zwar weltweit. Derzeit geht man von einer Steigerung von rund 25% im laufenden Jahr aus. Speziell vorteilhaft ist das gegenwärtige Umfeld für Branchenleader, wachstumsbezogene Unternehmen sowie kleinere und mittlere Unternehmen mit einer superioren Servicequalität.

Gewiss wird ein Teil des Booms in den USA auch in Europa seine Spuren hinterlassen. Der Leitindex der Schweizer Börse, der SMI, beendete die Woche bei 11'967 Punkten (+1.2% in der vergangenen Woche). Das verdankte er vor allem seinen Schwergewichten Nestlé (+2.8%), Roche (+1.2%) und Novartis (+2.6%). Aufgrund der rasanten Ausbreitung der britischen Virus-Mutation ächzt Kontinentaleuropa wieder unter deutlich steigenden Infektionszahlen. Dies dämpfte die zuletzt aufgekommene Euphorie, denn eine dritte Corona-Welle könnte eine starke konjunkturelle Erholung einige Monate nach hinten verschieben, aber nicht verhindern.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 23. März 2021 USA: Richmond Fed Index & Neubauverkäufe März
- 24. März 2021 Eurozone / GB: Markt Einkaufsmanagerindizes verarb. Gewerbe & Dienstleistungen März
- 25. März 2021 USA: Kansas City Fed Index verarbeitendes Gewerbe & Arbeitslosenhilfe März
- 26. März 2021 Deutschland / USA: ifo Aktuelle Lage und Geschäftsklima März / Konsumausgaben Februar

Kommentar

Der Frühlingshimmel an den Aktienmärkten ist sonnig und warm. Einige Wolken sind zwar aufgezogen, mancherorts bereitet die Inflation Sorgen. Doch es sind Schönwetterwolken. Es gäbe keine (vorübergehende) Inflationsentwicklung, wenn die zugrundeliegende Realwirtschaft nicht stark wachsen würde. Die Impfprogramme nehmen Fahrt auf und die Überschussliquidität fliesst in den Konsum zurück. Die bisherige Zurückhaltung der institutionellen Anleger legt sich allmählich.

Immer mehr Privatanleger zeigen sich zuversichtlicher, was eine schnelle Erholung der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne anbelangt. In einem rekordverdächtigen Umfang sind weltweit im ersten Quartal 2021 unverzinsten Spargelder in den Aktienmarkt geflossen und die Dynamik dürfte in den kommenden Quartalen noch zunehmen.

Vom lebhaften Aufschwung werden zyklische Branchenvertreter verstärkt profitieren. Technologiewerte sind derzeit nicht gerade die Börsenlieblinge, dafür Unternehmen, die noch deutliches Kurserholungspotenzial vor sich haben. Wir zählen beispielsweise die auf Elektromobilität setzenden Vorzugsaktien von Volkswagen dazu. Wir glauben zudem, dass das aktuelle Umfeld weiterhin für eine Rotation in die «Verlierer» des vergangenen Jahres spricht. Dazu gehören auch die Versicherungsaktien. Sie zählen schon jetzt zu den klaren «Gewinnern» im 2021 und dürften diesen Vorsprung im Laufe der kommenden Quartale ausbauen.

Herzlich, Maurice Pedernana

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 19.03.2021. Bilder: stock.adobe.com.