



## Zweites Quartal hat positiv begonnen

Mit dem Monatsbericht erfolgt in den kommenden Tagen unsere Berichterstattung über den März und über das erste Quartal. Eines lässt sich vorwegnehmen: Die Märkte liessen sich von politischen Wirrungen nicht irreleiten und haben den konjunkturellen Aufschwung preislich aufgenommen.

In einem starken Wirtschaftswachstum steigen die Zinsen und fallen damit die Kurse von Staatsanleihen. Für die US-Staatsanleihen war es das schlechteste Quartal seit 22 Jahren. Anders erging es unseren Portfolios, weil wir uns auf wertstabile und wertsteigernde Unternehmensanleihen fokussiert haben. Die Ratingagentur Standard & Poor's hat deutlich mehr Firmen ein besseres Rating (statt einem schlechteren) verliehen. Das Verhältnis von 1.3 ist das höchste seit 2014 und bestätigt unsere Einschätzung, wonach Unternehmen – insbesondere jene, die wir in den Anleihensfonds berücksichtigen – die Pandemie gut bewältigen können. Natürlich sind noch nicht alle Unternehmen über den Berg. Die Herausforderungen sind zahlreich, doch das Licht am Ende des Tunnels motiviert, setzt Kräfte frei und erfreut die Gläubiger.

Am besten fielen im ersten Quartal die Ergebnisse bei den Realanlagen aus. Unsere Aktien vermochten deutlich zuzulegen, ebenso die Privatmarktanlagen sowie die Infrastruktur- und Immobilienwerte. Die stärkste Performance erzielte die aktienorientierte Strategielösung Fondspicking 100: Diese liegt per Quartalsende bei +7.5%. Die beliebte Vorsorgelösung 3a60 weist mit +5.4% ebenfalls eine beachtliche Performance seit Jahresbeginn aus.

Hinzu kommt, dass alle Strategien positiv ins zweite Quartal gestartet sind. Eine Vielzahl von Technologie-Aktien litt im ersten Quartal unter der Rotation von globalen Anlegern in Substanztitel. Es wird je länger, desto stärker selektiert. Das IPO von Deliveroo zeigt, dass nicht mehr alles «Digitale» beliebt ist. Die Anlegerschaft wird selektiver. Die qualitativ überzeugenden Titel finden weiterhin Gefallen. Allein am 1. April vermochten einzelne Aktien wie Tencent, AMS, Nvidia, AMD, u-blox und Alphabet sowie Microsoft mit einem Kurszuwachs von 3% und mehr zu überzeugen.

Auf längere Sicht werden sich zwei Megatrends, die bereits vor der Pandemie vorhanden waren, wahrscheinlich auch nach der Pandemie fortsetzen und verstärken. Der erste – der Aufstieg von technologieintensiven, arbeitnehmerarmen Superstar-Firmen – wird die Inflation durch eine Lohn-Preis-Spirale entlasten. Der zweite – die Deglobalisierung im Zuge der Entkopplung zwischen den USA und China – wird in die andere Richtung wirken.

Das Virus bleibt ein Risiko. Eine erneute Abriegelung in Frankreich, steigende Fälle in manchen US-Regionen und ein unzureichender Impfschutz in vielen Schwellenländern erinnern daran, dass eine reibungslose Erholung der Weltwirtschaft noch lange nicht garantiert ist. Mit Blick auf die Zukunft bleiben wir jedoch vorsichtig optimistisch.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.20	
SMI	11'118.0	+3.9%
SPI	14'123.9	+6.0%
DAX €	15'107.2	+10.1%
Euro Stoxx 50 €	3'946.0	+11.1%
S&P 500 \$	4'019.9	+7.0%
Dow Jones \$	33'153.2	+8.3%
Nasdaq \$	13'480.1	+4.6%
MSCI EM \$	1'335.2	+3.4%
MSCI World \$	2'840.2	+5.6%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.20	
SBI Dom Gov TR	232.0	-3.5%
SBI Dom Non-Gov TR	119.9	-0.1%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.20	
SXI RE Funds	486.2	+0.6%
SXI RE Shares	3'097.2	+1.4%

Rohstoffe	Seit 31.12.20	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	61.5	+26.6%
Gold (CHF/kg)	52'378.2	-3.0%

Wechselkurse	Seit 31.12.20	
EUR/CHF	1.1092	+2.6%
USD/CHF	0.9421	+6.4%
EUR/USD	1.1777	-3.6%

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	-0.31	-0.6 - -0.4	-0.3 - -0.1
EUR	-0.34	-0.6 - -0.3	-0.2 - +0.2
USD	+1.67	+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: Eine schwindende Bedrohung durch das Virus



Eine schwindende Bedrohung durch das Virus, die Ausweitung des US-Konjunkturprogramms und Billionen von Dollar an aufgestauten Ersparnissen, die bereit sind, ausgegeben zu werden: Das bedeutet zusammengefasst, dass die Weltwirtschaft auf die schnellste Expansion seit den 1960er Jahren zusteuert.

Bereits sind weltweit über 670 Millionen Impfdosen verabreicht. In den Monaten April bis Juni wird diese Zahl beinahe verdreifacht. Allein das Werk von Biontech im deutschen Marbach wird bald eine Milliarde Impfdosen jährlich produzieren können. Das unauffällige, sechsstöckige Gebäude hat Biontech von Novartis mitsamt 250 Mitarbeitenden übernommen. Dort kann auch innert ein paar Wochen auf Mutanten reagiert werden. Dies ist nur eine positive Botschaft aus einer Vielzahl von Verbesserungen, die zuletzt erzielt worden sind.

Mittlerweile nehmen immer mehr Ökonomen ein deutlich höheres Wachstum als noch vor wenigen Wochen an. Derzeit liegt die Konsensprognose bei einem globalen Wirtschaftswachstum von 6.9 %. Das ist hoch genug, um das Bruttosozialprodukt wieder auf den Pfad vor der Pandemie zu bringen. In der Dunkelheit des Aprils 2020 sah es zeitweise wie ein «U» oder sogar ein «W» aus. Aus der Perspektive des Jahres 2021 ist die Weltwirtschaft tatsächlich auf dem Weg zu einer imposanten «V»-förmigen Erholung.

Die Inflation wird in den kommenden Monaten steigen, begünstigt durch vorübergehende Faktoren – insbesondere höhere Energiepreise, Reibungsverluste durch die Wiedereröffnung und Unterbrüche bei den Lieferketten – z.B. von Halbleiter-Chips. Auf längere Sicht bedeuten die hohe Arbeitslosigkeit und der gedämpfte Lohndruck, dass sich die Inflation innerhalb der «Komfortzone» der Zentralbanken einpendeln dürfte.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, wo die Arbeitslosigkeit hoch und die Inflation überschaubar ist, wird die Geldpolitik im Stimulusmodus bleiben, wobei die Debatten über die Rücknahme von Hilfen Zeit brauchen, um sich zu erhitzen. In den Schwellenländern haben die Entscheidungsträger diesen Luxus nicht, da steigende US-Zinsen und fallende Währungen wohl ein frühzeitiges Handeln erzwingen.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 6. April 2021 China: Caixin Einkaufsmanager Gesamtindex März
- 7. April 2021 Eurozone / USA: Markt PMI Dienstleistungen / Fed Protokoll vom 17. März
- 8. April 2021 USA: Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe April
- 9. April 2021 China: Produzenten- und Konsumentenpreise März

## Kommentar

Der Start in das Jahr 2021 sieht besser aus, als wir ihn im Dezember erwartet haben. Erfreuen wir uns doch an den Fakten. Die beiden grössten Volkswirtschaften der Welt – die USA und die Volksrepublik China – entwickeln sich besser als erwartet. Deren Höhepunkt beim Wachstum dürfte in der zweiten Jahreshälfte liegen. Für das Jahr 2022 werden leicht tiefere Wachstumsraten erwartet.

In Europa belasten die langsame Einführung von Impfstoffen und erneute Abriegelungen. Alles zusammengenommen ergibt für das erste Quartal immerhin ein Wachstum von 0.7 %. Viele haben einen Rückfall in die Rezession erwartet. Für den Rest des Jahres erwarten wir, dass das Wachstum insbesondere in Europa wieder steigt. Die hiesige Wirtschaft dürfte schliesslich 2022 noch stärker wachsen und sich dann allmählich wieder ihrem Potenzial nähern.

Zu Beginn der Pandemie wurde erwartet, dass die fortgeschrittenen Volkswirtschaften – mit ihren effektiven Regierungen, modernen Gesundheitssystemen und fiskalischen Puffern – besser abschneiden würden. Für die Schwellenländer, die nicht über diese Vorteile verfügen, wurde erwartet, dass die Covid-Krise einen höheren Tribut fordern würde.

Das hat sich nicht bewahrheitet. Insgesamt erlitten die Schwellenländer im Jahr 2020 einen geringeren Wachstumseinbruch. Im Jahr 2021 werden sie sich voraussichtlich schneller erholen. Zum grossen Teil ist das eine Geschichte mit China. Aber auch Indien und andere Länder mit geringer Abhängigkeit von ausländischer Finanzierung scheinen sich besser zu entwickeln als andere.

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 01.04.2021. Bilder: stock.adobe.com.