



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

Nicht mehr optimale, doch weiter insgesamt konstruktive Phase für Aktien

Anlagepolitik, Juli 2021



Wir gehen davon aus, dass es für Aktien ein konstruktives Umfeld bleibt, denn das globale Wirtschaftswachstum sollte noch stärker werden. Da jedoch die Inflation nun ebenfalls nach oben tendiert, dürfte es nur eine Frage der Zeit sein, bis sich die Kapitalmarktzinsen, die eine Weile pausierten, wieder erhöhen. Daher ist die gegenwärtige Phase vielleicht nicht mehr die optimalste «Goldilocks»-Phase, doch Aktien bleiben aufgrund ihrer Rendite wohl immer noch interessanter als die historisch weiter sehr niedrig rentierenden Anleihen.

Die fortschreitenden Impfungen und die starke Produktivität sind die Hauptfaktoren für die Erholung der Weltwirtschaft. Sie zeigen zudem einige Differenzen zwischen den Regionen auf. Während die Schwellenländer bei den Impfungen, von ein paar Ausnahmen abgesehen, eher weniger fortgeschritten sind, profitiert die Wirtschaft der Industrieländer vom Impffortschritt, vor allem in den USA. Zudem hilft der amerikanische Fiskalstimulus der globalen Konjunkturerholung massiv. Dieser erhöht die Nachfrage der US-Konsumenten für europäische Exporte. Daher ist die US-Konjunkturstimulierung auch für die Wirtschaft der Schweiz und der Eurozone dieses Jahr ein gewichtiger positiver Faktor. Die Kehrseite der steigenden Nachfrage der Konsumenten ist die anziehende Inflation. Wenn die Inflation jedoch verstärkt aufgrund von Preiserhöhungen der Unternehmen erfolgt und weniger aufgrund von durchgesetzten Lohnerhöhungen, sollte dies für die Entwicklung der Unternehmensgewinne letztlich positiv sein. Daher sollte dieser Trend mittelfristig für Aktien bessere Perspektiven ergeben als für Anleihen, zumal deren Renditen historisch weiterhin niedrig erscheinen.

Aktien

Die Erholung der wirtschaftlichen Aktivität und der Unternehmensgewinne schreitet voran. Dies hat sich klar in den Resultaten per Frühjahrsende sowohl in den USA wie in Europa gezeigt. In beiden Regionen waren über 70 % der Quartalsresultate besser als vom Konsens der Analysten erwartet. Ähnliches lässt sich zu den Umsatzresul-

taten sagen. Zudem zeigte sich das quantitative Mass der positiven Überraschung der Unternehmensgewinne im historischen Vergleich ebenfalls weit überdurchschnittlich. Auch wegen Basiseffekten war diesmal das europäische Gewinnwachstum besonders stark im Vergleich zu den USA. Wegen der 2020 hinter den USA herhinkenden Kursperformance haben europäische Aktien dieses Jahr weiterhin Aufholpotenzial. Dabei könnte die stärkere Gewichtung der «Value»- bzw. Substanzaktien als «Growth»- bzw. Wachstumsaktien dem europäischen Index im Vergleich zum amerikanischen Aktienindex dieses Jahr helfen.

«Im Mehrjahresvergleich haben europäische Aktien gegenüber den USA Aufholpotenzial.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Gegenüber Schwellenländern sind wir derzeit neutral eingestellt. Die Bewertung ist zwar nicht teuer, jedoch erscheinen die Coronaprobleme momentan wieder grösser zu sein, sei es in Teilen Asiens oder Lateinamerika. Schweizer Aktien bleiben weiter interessant aufgrund der im langfristigen Vergleich attraktiven, also gegenüber dem Weltaktien-Index relativ gesehen recht günstigen, Bewertung sowie wegen der Qualität der wichtigsten Firmen.

Obligationen

Betrachtet man den Anstieg der Inflation sowohl in Europa wie in den USA, erscheinen die Obligationenrenditen historisch betrachtet zu niedrig. Dies gilt sowohl für Unternehmensanleihen als auch für Staatsanleihen, nicht nur in den Industrieländern. Bei «High Yield», also relativ höher rentierenden Anleihen, sind die sich verbessernden Unternehmensresultate der europäischen und amerikanischen Unternehmen ein positiver Faktor. Die im historischen Vergleich jedoch tiefen Zusatzrenditen von «High Yield» gegenüber Staatsanleihen ist weniger positiv. Zusammen ergibt dies eine zurzeit neutrale Beurteilung von «High Yield». Der aktuelle Inflationsdruck spricht insgesamt wei-

terhin für eine Untergewichtung von Anleihen generell.

Währungen

Der Euro konnte einige Zeit gegenüber Schweizer Franken und US-Dollar anziehen, nachdem sich die Wirtschaftsdaten der Eurozone besser als vom Analystenkonsens erwartet präsentierten. Auch die teilweise weniger stark als erhofft veröffentlichten US-Konjunkturdaten, beispielsweise zum Fortschritt am US-Arbeitsmarkt, führten im US-Dollar zu gewissen Abgaben. Da kaum klar vorherzusehen ist, ob die amerikanischen oder die europäischen Konjunkturdaten in den nächsten Wochen oder gar Monaten im Verhältnis zur jeweils anderen Region positiver überraschen werden, bleiben wir punkto diesen Währungen neutral. Wir gehen davon aus, dass sowohl Europa inklusive der Schweiz wie die USA in der nächsten Zeit im Wirtschaftswachstum zulegen können. Dabei wird das Hauptmerkmal der diesjährigen Währungsbewegungen – die meist unberechenbare Volatilität in beide Richtungen – uns wahrscheinlich auch in den vor uns liegenden Monaten erhalten bleiben.

Rohstoffe

Gold konnte im Mai von zwei Faktoren profitieren. Einerseits hat der schwächere US-Dollar geholfen, da er für internationale Anleger Gold günstiger macht. Anderer-

seits haben sich die Realzinsen etwas reduziert, weil die Inflation mehr angestiegen ist als die internationalen Anleihenrenditen. Dieser Faktor hat auch Aktien und anderen Rohstoffen geholfen. Der Ölpreis legte zudem aufgrund anziehender Nachfrage der Industrieländer dank Reduktion der Corona-Restriktionen wieder zu. Die OPEC+-Staaten halten sich an die bisherigen Abkommen betreffend Angebotssteuerung. Die Industriemetalle zeigen einen Aufwärtstrend unterstützt vom besseren Wirtschaftswachstum besonders der USA. Für alle Rohstoffe dürfte die Entwicklung der Realzinsen in den kommenden Monaten nun wichtiger werden. Dabei sind besonders möglichen Signalen betreffend einer eventuell restriktiveren Geldpolitik der wichtigsten Zentralbanken erhöhte Aufmerksamkeit zu schenken.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die Themen der aktuellen Anlagepolitik betreffen folgende Akzentmodule:



Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website. www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können.

Redaktionsschluss: 18. Juni 2021

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch