



Corona-Komplikationen

Anlagepolitik, Januar 2022

Die Corona-Komplikationen haben jüngst zugenommen und Europa bisher mehr getroffen als die USA. Zugleich hat die US-Zentralbank Fed angekündigt, ihre quantitative Lockerung («Quantitative Easing») früher zu reduzieren als die Europäische Zentralbank (EZB). In der Folge schwächte sich der Euro zum US-Dollar und zum Schweizer Franken ab. Die weit ansteckendere Corona-Variante «Omikron» dürfte aber bald auf die USA übergehen. Mit Winterbeginn wird die Corona-Unberechenbarkeit wieder deutlich. Schweizer Aktien sind bei Konjunkturrisiken wegen Corona und in volatileren Zeiten favorisiert. Die Aktienquote bleibt weiter weniger hoch gewichtet als vor einigen Monaten.

Jüngst war eine interessante Divergenz zwischen Amerika und Europa zu beobachten: Während in den USA einige wichtige Wirtschaftsdaten besser ausfielen als vom Marktkonsens erwartet worden war, zeigten europäische Länder wie z. B. Deutschland schwächere Konjunkturdaten. Dies ist daher erwähnenswert, weil die Berichtsperioden für diese Konjunkturdaten noch vor den neuen Corona-Einschränkungen lagen. Der bekannte IFO-Index zur Geschäftsstimmung deutscher Unternehmen fiel nicht nur tiefer als erwartet aus, sondern sank sogar zum fünften Monat in Folge, wobei der Teilindex der Firmenerwartungen auf das Niveau vom Januar zurückging. Auch wenn das Weihnachtsgeschäft weltweit höhere Umsätze bringen sollte, ist aufgrund der Corona-Situation mit einer unsicheren Konjunkturlage für diesen Winter zu rechnen. Die in Südafrika neu entdeckte Corona-Mutation «Omikron», welche bereits auf andere Kontinente übergegangen ist, bedeutet für die globale Konjunktur ein Abwärtsrisiko. Wir gehen für 2022 von einem gegenüber 2021 abgeschwächten Wirtschaftswachstum aus. Ebenso dürfte sich das Wachstum der globalen Unternehmensgewinne 2022 gegenüber dem von 2021 reduzieren.

Aktien

Die Aktienmärkte zeigen zwischen den letzten Wochen des alten und den ersten Wochen des neuen Jahres meist

keine negative Entwicklung, obwohl es manchmal Ausnahmen gibt, wie uns das Beispiel von 2018 zeigte. Natürlich ist bei den Risiken die wieder deutlich gefährlichere Corona-Situation zu nennen. Diese beschäftigt momentan vor allem Europa, wird aber wohl kaum darauf begrenzt bleiben. Das zweite globale Risiko für die Aktienmärkte – eine von China ausgehende Konjunkturabschwächung – ist zwischenzeitlich in der Wahrnehmung des Marktes in den Hintergrund gerückt. Hier ist jedoch Vorsicht angebracht. Global bleibt die Inflationsentwicklung für die Regierungen unangenehm, da die Meinung aufkommen könnte, die Zentralbanken, besonders jene in den USA, hätten die Kontrolle über die «Steuerung der Teuerung» verloren. Daher ist es möglich, dass sich die Marktzinsen nach oben bewegen und dadurch die Bewertung der Aktien beeinflussen können. Insgesamt erscheint es uns vernünftig, gegenwärtig nicht auf besonders konjunkturrempfindliche Länder zu fokussieren, sondern auf die bewährten, eher defensiven Eigenschaften der Schweizer Aktien, welche wir im globalen Vergleich übergewichtet sind. Aktien bleiben gegenüber Anleihen übergewichtet, aber weit weniger als vor einigen Monaten.

«Global bleibt die Inflationsentwicklung für die Regierungen ein unangenehmer Störfaktor.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Obligationen

Der seit Monaten erkennbare Trend zu einer historisch erhöhten Inflation vor allem in den USA spricht dafür, Anleihen im globalen Portfolio-Mix niedriger als üblich zu gewichten. Ebenso ist eine höhere Inflation ein zusätzliches Argument, Obligationen in absoluten Prozenten niedriger zu gewichten als Aktien – solange es den Unternehmen gelingt, die höheren Kosten für Rohwaren, gelieferte Teilkomponenten oder Energie- und Transportpreise mittels Preiserhöhungen an die Konsumenten weiterzugeben. Dies dürfte solange zutreffend sein, wie die Nachfrage nach Gütern überdurchschnittlich bleibt. Dies ist vor

allem in den USA der Fall, wo die Konsumenten in den letzten 18 Monaten von der Regierung überaus massiv mit der Versendung von Geldschecks unterstützt wurden und somit die Konjunktur und Inflation stärker ist. Deshalb kann die Fed auch die quantitative geldpolitische Lockerung früher reduzieren als die EZB. Folglich bleiben wir Staatsanleihen sowohl gegenüber Firmenanleihen wie auch gegenüber Rohstoffen oder Aktien untergewichtet.

Währungen

Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar nach einigen ruhigen Monaten eine ausgeprägte Schwäche erlebt. Dafür sind drei Gründe auszumachen: Erstens zeigten europäische Konjunkturdaten vor allem in Deutschland im Gegensatz zu den USA eine weniger starke Entwicklung als vom Marktkonsens erwartet worden war. Zweitens sank die Differenz zwischen den europäischen Marktzinsen bzw. Anleihsrenditen und jenen in den USA, was Euro-Anleihen einen relativen Renditenachteil verschaffte. Und drittens wurde Europa bisher mehr von den Corona-Komplikationen betroffen als die USA. In der Folge fiel auch der Euro gegenüber dem Schweizer Franken unter 1,05, was, wenn die Schwäche sich akzentuieren würde, wohl zu Deviseninterventionen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) führen dürfte. Bei den Schwellenländer-Währungen ist aufgrund der oft hohen

Inflation und der besonders schwierigen Corona-Situation mit einem im historischen Vergleich erhöhten Schwankungsrisiko zu rechnen.

Rohstoffe

Die Situation bei den Rohstoffen bleibt von einem Angebotsdefizit im Verhältnis zur saisonal guten Nachfrage geprägt. Kurzfristig gab Öl einen Teil seiner seit Jahresbeginn erzielten Avancen ab, nachdem die Corona-Mutation «Omikron» Ende November entdeckt wurde, die auch bei Aktien mehr Volatilität und partiell Gewinnmitnahmen auslöste. Mittelfristig könnte sich das Öl-Angebot erhöhen; dann wird sich zeigen, ob konjunkturell die Nachfrage wieder zurückgehen wird. Generell bleiben die Rohstoffe in der Wirkung inflationär und somit auch als Inflationsschutz in einem ausgewogenen Portfolio von Bedeutung.

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:

Aktien Schweiz	Aktien USA	Obligationen CHF	Global Ausgewogen
Nebenwerte Schweiz	Aktien Schwellenländer	Obligationen EUR	Rohstoffe
Aktien Eurozone	Aktien Global Impact	Obligationen USD	Krypto-Währungen
Aktien Deutschland	Obligationen Schwellenländer		

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: 9. Dezember 2021

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