

LUKB Pilatus-Club Newsletter

Finanzmärkte Rückblick 2020 und Ausblick 2021

13.01.2021

Nach einem herausfordernden Jahr 2020 blicken die Finanzmärkte mit viel Zuversicht vorwärts. Angesichts einer durch die Covid-19-Pandemie geschwächten Wirtschaft erwarten wir, dass das Jahr 2021 von einer Konjunkturerholung geprägt werden wird. Diese wird durch eine anhaltend expansive Geld- und Fiskalpolitik gestützt. Bei einer Impfung grosser Teile der Bevölkerung gegen das Coronavirus könnten auch die Restriktionen allmählich gelockert werden. Das wird sich positiv auf die Wirtschaft auswirken. Insgesamt sind wir für die Aktienmärkte positiv gestimmt. Chancen sehen wir dabei vor allem bei zyklischen Werten. Dagegen sind die Renditeaussichten für Obligationen bescheiden. Staatsanleihenrenditen werden auch 2021 auf niedrigen Niveaus rentieren, zumal die Zentralbanken ihre ultra-lockere Geldpolitik fortsetzen werden. Der Schweizer Franken dürfte gefragt bleiben und gegenüber dem US-Dollar wohl noch an Stärke gewinnen.

Rückblick 2020

Wirtschaft und Politik im Krisenjahr 2020

Die Coronavirus-Pandemie hat die Weltwirtschaft 2020 deutlich beeinträchtigt. Im Frühjahr brach die Konjunktur weltweit massiv ein. Die Fiskal- und Geldpolitik reagierte rasch und entschlossen mit expansiven Massnahmen, um die Konjunktur zu stützen. Im 3. Quartal erholte sich die Weltwirtschaft kräftig. Sie profitierte u.a. davon, dass viele Staaten die Restriktionen lockerten. Insbesondere die konsumnahen Dienstleistungsunternehmen konnten sich rasch wieder erholen. Mit etwas Verzögerung gewann auch die Industrie an Fahrt. Denn die Störung der internationalen Lieferketten liess nach und die globale Nachfrage nahm wieder zu. Die Stärke der Konjunkturerholung in den einzelnen Ländern und Regionen waren unterschiedlich. Im 4. Quartal hatte die zweite Welle der Coronavirus-Infektionen vor allem Europa voll erfasst. Entsprechend wurden die Eindämmungsmassnahmen wieder verschärft. Darunter litten vor allem die konsumnahen Dienstleistungsunternehmen. Dagegen entwickelte sich die Industrie robust.

Staatsanleihen rentierten tief im negativen Bereich



Abbildung 1: Staatsanleihenrenditen, in %
Quelle: Refinitiv

Ende 2020 lag die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen der Schweiz mit -0.55 % noch tief im negativen Bereich. Allerdings befand sich das Niveau deutlich über dem Rekordtief von knapp -1 % von Anfang März 2020. Aufgrund der Coronavirus-Pandemie und der damit verbundenen hohen Abwärtsrisiken für die Konjunktur waren Staatsanleihen der Schweiz als sicherer Anlagehafen gefragt. Das traf auch auf die 10-jährigen deutschen Bundesanleihen zu. Sie rentierten Ende des Jahres bei -0.58 %. Mit dem Wahlsieg Joe Bidens kletterte die 10-jährige Treasury-Rendite, die Staatsanleihen der USA, bis Anfang November auf knapp 1 %.

Schweizer Franken blieb sicherer Hafen

Der Schweizer Franken blieb als sicherer Hafen stark gefragt. Aufgrund der im Herbst rasant gestiegenen Coronavirus-Neuinfektionen in Europa nahm die Risikoaversion der Anleger zu und der Franken wertete bis Anfang November auf knapp 1.07 zum Euro auf. Im Zug der positiven Impfstoffnachrichten hat der Euro wieder etwas an Boden gut gemacht und notierte Ende 2020 bei 1.08 zum Franken. Der US-Dollar tendierte dagegen zur Schwäche und fiel Ende des Jahres auf CHF 0.88.



Abbildung 2: Wechselkurse
Quelle: Refinitiv

Verfasst von: Finanzanalyse und Investment Office, Luzerner Kantonalbank AG, Pilatusstrasse 12, 6003 Luzern

Die in diesem Dokument verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.

Aktienjahr 2020 war turbulent

2020 war ein turbulentes Jahr für Aktien. Auf den Einbruch der Aktienmärkte im 1. Quartal folgte eine rekordverdächtige Erholung der Kurse. Hierbei holten viele Aktienindizes die erlittenen Verluste bis Jahresende wieder auf. Die Kurs-erholung wurde dabei vor allem durch die lockere Geldpolitik der Notenbanken und die extrem expansive Fiskalpolitik gestützt. Regional verlief die Aufwärtsbewegung an den internationalen Börsen recht unterschiedlich. Einen der ersten Plätze nahm dabei der Aktienmarkt Chinas ein. So erzielte der Shanghai Shenzhen CSI 300 im letzten Jahr eine Performance von fast 30 %. Die chinesische Börse profitierte dabei davon, dass die Regierung das Coronavirus erfolgreich eingedämmt und sich die Konjunktur rasch wieder erholt hat. Aber auch die US-Märkte entwickelten sich gut und erzielten teilweise sogar neue Allzeithochs. Die Performance des S&P 500 betrug beispielsweise gut 18 % in USD. Weniger dynamisch liefen zyklischere oder auch defensive Märkte. Der SMI lag Ende Dezember gut 4 % im Plus. Beim Euro Stoxx 50 resultiert ein Minus von mehr als 2 %.

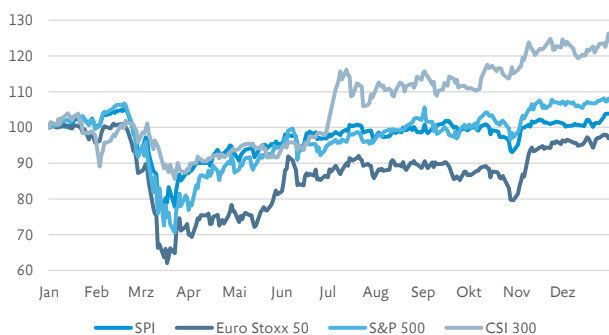


Abbildung 3: Gesamterträge, währungsbereinigt in CHF, 1.1.2020=100
Quelle: Refinitiv

Ausblick 2021

Globale Konjunktur erholt sich 2021

Die globale Konjunktur wird sich in diesem Jahr wieder erholen. Für die Schweiz erwarten wir dabei ein Wirtschaftswachstum von 3.8 % nach -3.1 %. Die US-Konjunktur dürfte 2021 ebenfalls um 3.8 % wachsen. Der neue Präsident Joe Biden wird dabei versuchen, die Fiskalpolitik noch expansiver zu gestalten als sie ohnehin schon ist. Allerdings sind den fiskalpolitischen Plänen aufgrund der Machtkonstellationen im Kongress Grenzen gesetzt. Für den Euroraum erwarten wir dieses Jahr ein BIP-Wachstum von 4.4 % nach einem massiven Einbruch um 7.2 %. Insgesamt rechnen wir damit, dass die globale Wirtschaft nach einer Kontraktion um real 3.5 % im Jahr 2021 rund 5.4 % zulegen wird. Für 2022 prognostizieren wir, dass sich das Wachstumstempo auf 3.7 % verlangsamt. In einigen Ländern wird bereits geimpft. Da es aber noch einige Monate dauern wird, bis weite Teile der Bevölkerung einen Impfstoff erhalten, bedarf es noch der fiskalpolitischen Hilfsmassnahmen, um die Wirtschaft zu stützen.

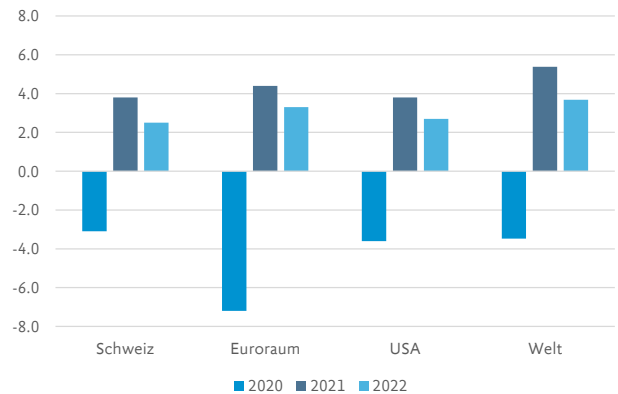


Abbildung 4: LUKB Wachstumsprognosen, reales BIP in % ggü. Vorjahr
Quelle: LUKB

Auch die Zentralbanken werden ihre expansive Geldpolitik noch lange fortsetzen. Die Inflationsrate dürfte in den nächsten Monaten graduell steigen. Das Inflationsniveau bleibt jedoch moderat. Insgesamt besteht das Risiko, dass die globalen Wachstumsperspektiven nach unten revidiert werden müssen. Grund hierfür sind vor allem ein anhaltender Anstieg der Infektionen mit dem Coronavirus und die damit verbundene Verschärfung der Restriktionen.

Zinsen bleiben niedrig

Wir rechnen damit, dass die Staatsanleiherrenditen der Schweiz, Deutschlands und der USA auch in den kommenden Monaten auf niedrigen Niveaus verharren. Dabei gibt es durchaus Faktoren, die für einen Renditeanstieg sprechen. Die Konjunktur wird sich erholen, was für sich allein schon höhere Renditen rechtfertigen würde. Die globale Nachfrage nach Rohstoffen wird damit wieder anziehen. Im Schlepptau der konjunkturellen Verbesserung dürfte auch die Inflation zunehmen. Gleichzeitig ist die Staatsverschuldung deutlich gestiegen. Wir gehen dabei davon aus, dass sie in manchen Staaten sogar nochmals ausgeweitet wird. Doch die Notenbanken werden mit ihren Anleihekaufprogrammen weiterhin versuchen, die Kapitalmarktrenditen auf niedrigen Niveaus zu halten. Die Zentralbanken der Schweiz, der USA und des Euroraums haben mehrfach signalisiert, dass sie Gewehr bei Fuss stehen, um die Liquiditäts- und Kreditversorgung der Wirtschaft zu gewährleisten. Leitzinsanhebungen schliessen wir vor diesem Hintergrund für 2021 praktisch aus.

Der Franken bleibt auch dieses Jahr gefragt

Wir gehen davon aus, dass der Franken in den kommenden Monaten gefragt bleibt. Insbesondere gegenüber dem US-Dollar sollte er weiter zur Stärke neigen. Gründe hierfür sind die extrem lockere Geldpolitik und die hohe Staatsverschuldung in den USA. Dagegen könnte der Franken im Jahresverlauf gegenüber dem Euro etwas nachgeben. Das setzt voraus, dass der Euroraum die Corona-Krise erfolgreich bewältigen kann und die Risikoaversion damit abnimmt.

Positive Aussichten für Aktien

Wir sind optimistisch was die weitere Entwicklung der Aktienmärkte auf mittlere Sicht anbelangt. Denn eine breite Verfügbarkeit wirksamer Impfstoffe, so wie im Verlauf des Jahres zu erwarten ist, dürfte der Konjunktur Impulse verleihen und damit ein gutes Fundament für die Gewinnentwicklung der Unternehmen darstellen. Wir empfehlen derzeit eine leichte Übergewichtung von Aktien in einem gemischten Portfolio mit einem Fokus auf zyklischere Märkte wie die Eurozone oder Grossbritannien. Neben diesen beiden Aktienmärkten empfehlen wir auch ein Übergewicht in Aktien der Schwellenländer, da insbesondere in Asien die Coronavirus-Pandemie selbst ohne Impfstoff erfolgreich eingedämmt werden konnte. Bei Schweizer Aktien empfehlen wir dagegen aufgrund der derzeit weniger gefragten de-

fensiven Charakteristiken eine neutrale Gewichtung. Wegen seiner im Quervergleich zu anderen Aktienmärkten hohen Bewertung empfehlen wir eine Untergewichtung des US-Markts.

Titelempfehlungen

Anleger, die ihr Portfolio mit Einzelaktien erweitern wollen, können aktuell die Aktien gemäss Tabelle unten in Betracht ziehen. Gestützt auf unsere beschriebenen Markterwartungen empfehlen wir Qualitätsaktien mit zyklischen Eigenschaften. Die untenstehende Tabelle listet eine Reihe von Aktien aus verschiedenen Regionen auf, die allesamt von der Finanzanalyse der LUKB mit der Anlagequalität «favorisiert» eingestuft werden.

Empfehlung Aktien

Titel	LUKB Anlagequalität	ISIN	Land	Sektor	Div. Rendite*
LafargeHolcim	favorisiert	CH0012214059	Schweiz	Industrie	4.0%
Novartis	favorisiert	CH0012005267	Schweiz	Gesundheit	4.0%
Valora	favorisiert	CH0002088976	Schweiz	Verbrauchsgüter	1.0%
Vifor	favorisiert	CH0364749348	Schweiz	Gesundheit	2.0%
Novo Nordisk	favorisiert	DK0060534915	Dänemark	Gesundheit	2.0%
Rio Tinto	favorisiert	GB0007188757	Grossbritannien	Grundstoffe	6.0%
JP Morgan	favorisiert	US46625H1005	USA	Banken	3.0%
Microsoft	favorisiert	US5949181045	USA	Technologie	1.0%
Thermo Fischer	favorisiert	US8835561023	USA	Gesundheit	0.0%
Visa	favorisiert	US92826C8394	USA	Finanzdienstleister	1.0%
Walt Disney	favorisiert	US2546871060	USA	Kommunikation	1.0%
Toyota Motor	favorisiert	JP3633400001	Japan	Verbrauchsgüter	3.0%

*erwarte Dividendenrendite 2021

Weitere Informationen zu den Aktien können den LUKB-Factsheets entnommen werden.