ANLAGE-STRATEGIE

OKTOBER 2021

ZÜRCHER LANDBANK

Wir schaffen Möglichkeiten

Auf einen Blick
Unsere Sicht auf die Märkte

Die Nervosität kehrt nun doch an die Märkte zurück, da einerseits immer klarer wird, dass die US-Notenbank kurz davor steht, ihren Worten nun auch Taten folgen zu lassen und das Anleihenkaufprogramm demnächst zurückzufahren, während andererseits das US-Schatzamt im Oktober seine Schuldenobergrenze erreicht und in China der grösste Immobilienkonzern (Evergrande) wohl auch formell Insolvenz wird anmelden müssen.

Die Verfassung der Weltwirtschaft könnte dabei tatsächlich besser als vermutet sein, wenn man bedenkt, dass sich das Wachstum aufgrund logistischer Engpässe nicht voll entfalten kann. Folglich ist auch die ökonomische Datenlage mit viel Vorsicht zu geniessen. Denn die Rekordnachfrage nach Handelsgütern, die Mitte 2020 eingesetzt hat, hat in Verbindung mit einem Mangel an Lastwagenfahrern, Schiffscontainern und anderen Ausrüstungsgegenständen die Entladung von Schiffen verlangsamt. Entsprechend warten gemäss VesselsValue aktuell eine nie dagewesene Menge von rund 350 Containerschiffen, die etwa 2,4 Mio. Schiffscontainer fassen, im Ent- und Beladungsstau vor den Häfen der Welt. Eine Situation, die sich wohl noch weit in das Jahr 2022 hineinziehen wird.

Dafür scheint sich die Coronalage ohne das Auftauchen neuer Virusvarianten infolge der laufend steigenden Impfraten erstmals nachhaltig zu stabilisieren, was zu positiven Perspektiven für den Wirtschaftsausblick für 2022 führt. Nichtsdestotrotz sind die Risiken im Auge zu behalten, da das wirtschaftliche Umfeld wie oben erwähnt anspruchsvoll bleibt.

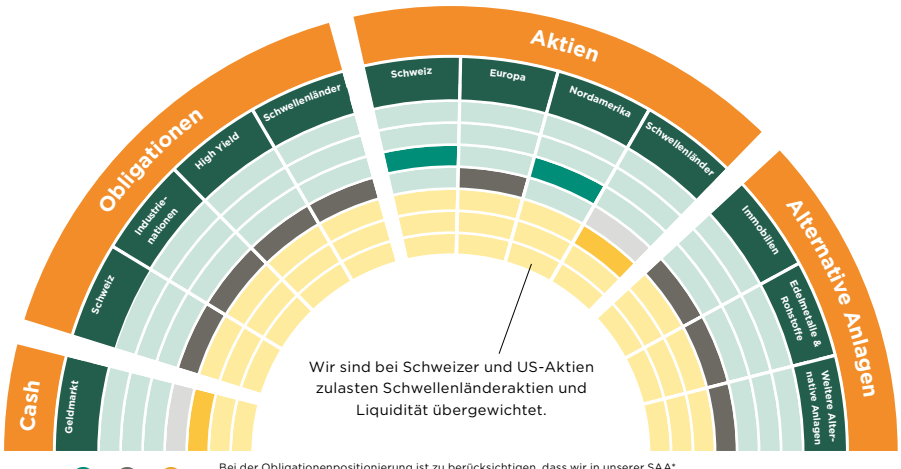
Wir bleiben bei einer leicht positiven Aktienpositionierung mit Fokus auf Qualitätsaktien und bevorzugen neu jedoch die entwickelten Aktienmärkte gegenüber den Schwellenländern.

Was Sie erwartet

Auf den nächsten Seiten finden Sie unsere Einschätzungen zu:

- Aktien Seite 3
- Alternativen Anlagen Seite 4
- Obligationen Seite 5
- Währungen Seite 5

Unsere aktuelle Positionierung



Bei der Obligationenpositionierung ist zu berücksichtigen, dass wir in unserer SAA* die Quote in Anleihen mit hoher Kreditqualität per 2021 auf Null bzw. ein Minimum (Strategie Zinsertrag und Einkommen) reduziert haben.

⊕ Übergewichtet : wir empfehlen im aktuellen Umfeld mehr von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

⊜ Neutral: wir empfehlen im aktuellen Umfeld diese Anlageklasse gemäss der SAA* zu halten

⊖ Untergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld weniger von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

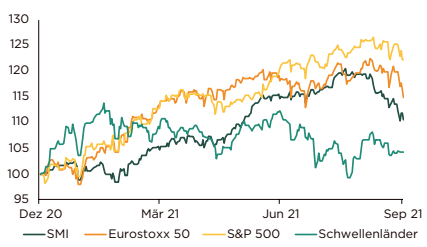
*SAA: Strategische Asset Allocation

Anlageklasse **Aktien**

Auch in den nächsten Monaten werden Aktien, die eine gute Ertragsdynamik aufweisen, trotz stattlicher Bewertungen eine attraktive Anlageklasse bleiben - jedoch werden Titelselektion und Diversifikation an Bedeutung gewinnen.

Im dritten Quartal 2021 haben insbesondere defensive Aktien an Anlegerinteresse eingebüsst, was vor allem auch am Schweizer Aktienmarkt spürbar geworden ist. Gesucht waren vielmehr Titel aus den Branchen Energie, Halbleiter, Logistik und Finanzen, die entweder von den weltweiten Lieferengpässen oder von der sich abzeichnenden Zinsnormalisierung profitieren konnten. Die anhaltend guten Fundamentaldaten sind vor allem der Erholung der Unternehmensgewinne und der Stimmungsindikatoren geschuldet, die bis anhin von den USA angeführt worden sind, wo sie mittlerweile in weiten Teilen der Wirtschaft über den Vorcoronaniveaus liegen. Dieser Trend scheint sich jetzt auch in Europa und in Japan durchzusetzen, was das Fortschreiten der Erholung breiter abstützt. Die Schwellenländer konnten sich trotz einem fulminanten Jahresstart insbesondere wegen China bislang diesem Trend nicht anschliessen. Es darf nun aber davon ausgegangen werden, dass die chinesische Regierung zu Unterstützungsmassnahmen greifen wird, um das Wachstum wieder anzukurbeln.

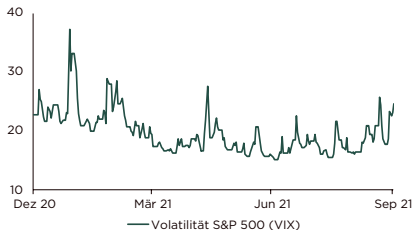
Entwicklung der Hauptaktienmärkte im laufenden Jahr (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Wir rechnen weiterhin mit einer «fortschreitenden Genesung» der Realwirtschaft, was sich gepaart mit einer sehr moderaten Normalisierung der Geldpolitik weiterhin positiv auf die Aktienmärkte auswirken dürfte. Trotz Unsicherheiten bezüglich der Pandemieentwicklung im Winterhalbjahr und der anhaltenden Energie- und Lieferengpässe favorisieren wir eine leicht positive Aktienpositionierung, aber beurteilen die entwickelten Aktienmärkte nun als attraktiver als die der Schwellenländer. Die Volatilität ist infolge der näher rückenden geldpolitischen Straffung der US-Notenbank und der sich abzeichnenden Insolvenz von Evergrande nun wieder auf das Niveau zu Jahresbeginn angestiegen.

Erneuter Volatilitätsanstieg im laufenden Jahr



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Aufgrund der moderaten Zinsnormalisierung lösen wir die taktische Beimischung von weniger zinssensitiven US-Small- und Mid-Caps auf und fahren unser Schwellenländerengagement insbesondere auch in asiatischen Konsumaktien zurück, da sich dort die Erholung wohl noch weiter verzögern dürfte.

Haben Sie gewusst ...

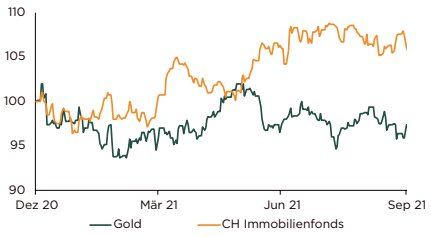
... dass bereits 15% von Chinas Wirtschaft aus dem Immobiliensektor besteht, den Staatschef Xi Jinping schon länger als unwillkommenen Hort für Ungleichheit sieht, da Immobilienkonzerne mit Vorverkäufen und Krediten vermehrt das schnelle Geld suchten, bis Xi mit strengeren Kapitalvorschriften Konzerne wie Evergrande ins Trudeln gebracht hatte.

Anlageklasse
Alternative Anlagen

Dass sich die Zinsnormalisierung zunehmend konkretisiert, belastet die Anleihenmärkte und spricht für alternative Anlagen wie Immobilien, Gold und alternative Anleihenstrategien als wichtige Bausteine eines diversifizierten Portfolios.

Seit dem ersten Quartal bewegen sich die Gold- und Immobilienpreise gegenläufig und weisen eine negative Korrelation auf, obschon beides Realwerte darstellen. Dabei kam Gold durch die abflauenden Inflationsängste und gleichzeitig steigenden US-Zinsen eher unter Druck, während Schweizer Immobilien nach wie vor von den tiefen Zinsen und der stabilen Nachfrage profitieren konnten. Die gegenläufige Preisentwicklung unterstreicht auch den Diversifikationsbeitrag von alternativen Anlagen untereinander.

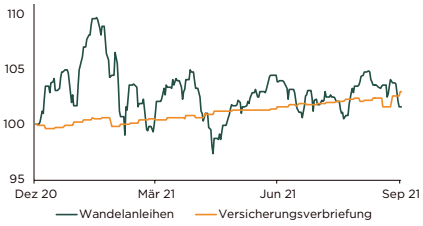
Entwicklung Gold- und Immobilienpreise (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Die im Zuge der Neuausrichtung unserer Anlagestrategie unter anderem hinzugenommenen neuen Anlageklassen wie Wandelanleihen und Versicherungsverbriefungen boten im Jahresverlauf weiterhin den erwarteten Schutz vor steigenden Kapitalmarktzinsen. Bei den Wandelanleihen hält die etwas erhöhte Volatilität an, da zinssensitivere Wachstumsunternehmen im Wandelanleihenmarkt übervertreten sind. Die Versicherungsverbriefungen haben Ende August infolge des Hurrikans «Ida» temporär leicht korrigiert, bis Klarheit darüber herrschte, dass das Schadensausmass unter den Schwellenwerten lag, ab welchen die typischerweise an den Kapitalmarkt übertragenen Spitzenrisikoversicherungen zur Schadensbegleichung hinzugezogen werden.

Entwicklung Wandelanleihen und Versicherungsverbriefungen (CHF-hedged)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Die weiteren alternativen Anlagen wie Nachrang- und Hybridanleihen haben aufgrund der steigenden Unsicherheiten in Bezug auf den Zusammenbruch von Evergrande Ende September rund 1% nachgegeben, nachdem sie im Jahresverlauf rund 4 % zulegen konnten. Die flexiblen Obligationenfonds konnten im dritten Quartal die Dynamik an den Obligationenmärkten nicht in eine positive Performance ummünzen, da die Zinsen und Risikoaufschläge etliche unsystematische Richtungswechsel vollzogen hatten. Wir erwarten hier mittelfristig weiterhin positive Rendite- und Diversifikationsbeiträge, da wir in näherer Zukunft mit mehr Klarheit bezüglich der geldpolitischen Normalisierungsschritte und der Inflationsentwicklung rechnen.

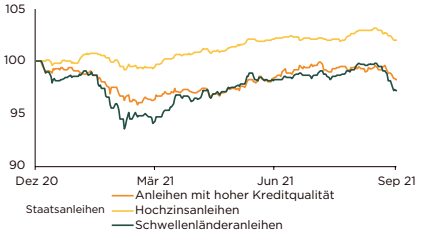
Haben Sie gewusst …

… dass China den Druck auf die Kryptowährungsbranche erheblich erhöht, indem es sämtliche Aktivitäten rund um Cyberdevisen für illegal erklärt und auch ausländischen Kryptobörsen jegliche Dienstleistungen für Kunden in China untersagt. Gleichzeitig erteilte die FINMA zwei neuen Blockchain-Finanzdienstleistern je eine Bank- und Effektenhändlerbewilligung, diesen untersagt die FINMA jedoch gestützt auf das Geldwäschereigesetz Transaktionen mit nicht identifizierten Kunden und wendet – China ausgenommen – somit einen der strengsten Standards weltweit an.

Anlageklasse **Obligationen**

Die US-Notenbank (Fed) aktualisierte ihre Prognose, die nun eine erste Zinserhöhung bereits im nächsten Jahr erwarten lässt, und erklärte, dass eine Verringerung der Anleihenkäufe «bald gerechtfertigt» sei. Es ist davon auszugehen, dass dies gegen Ende dieses Jahres beginnt und sich bis Mitte 2022 hinzieht. Zusätzlich zu einer Zinserhöhung im nächsten Jahr sind jeweils drei Erhöhungen in jedem der folgenden zwei Jahre vorgesehen, womit der Leitzins Ende 2024 bei 1,75 % liegen würde. Die Bondpreise reflektieren dies noch nicht, weshalb die Anleiherenditen weiter ansteigen müssten, wenn sich die Prognose der Fed als zutreffend erweist. Somit bleiben Anleihen mit hoher Kreditqualität weiterhin unattraktiv.
Für Hochzins- und Schwellenländeranleihen ist dieser langsame «Normalisierungspfad» eher positiv, jedoch scheint es nun angezeigt, dass wir uns hier trotz der nach wie vor vergleichsweise attraktiveren Renditen neutral positionieren.

Entwicklung Anleihen mit hoher Kreditqualität, Hochzins- und Schwellenländeranleihen (CHF-hedged)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

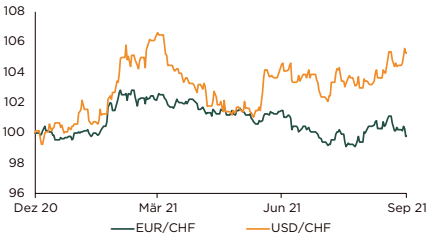
Haben Sie gewusst …

… dass ein erneuter durch die Schuldenobergrenze ausgelöster «Shutdown» der öffentlichen Hand in den USA diesmal gemäss Janet Yellen bereits um den 18. Oktober zu Zahlungsausfällen führen würde, womit ein Abwarten bis zur letzten Minute das Vertrauen der Wirtschaft und der Verbraucher ernsthaft schädigen und die Kreditwürdigkeit der Vereinigten Staaten auf Jahre hinaus negativ beeinflussen könnte?

Anlageklasse **Währungen**

Nach einer Verschnaufpause im Vorquartal nahm der US-Dollar seinen Aufwärtstrend im dritten Quartal wieder auf. Dies ist nicht zuletzt auf die Geldpolitik der US-Notenbank und die zunehmenden Unsicherheiten, die von China ausgehen, zurückzuführen. Technisch wird nun interessant zu sehen sein, ob der USD auch aus seinem mittelfristigen Abwärtstrend ausbrechen kann, was für weitere Kursavancen sorgen könnte.
Auch der Euro scheint sich weiterhin relativ stabil zwischen 1.07 und 1.11 gegenüber dem Schweizer Franken einzupendeln. Vor dem Hintergrund einer sich nun auch in Europa abzeichnenden Festigung der Konjunkturerholung und vergleichsweise guten Aussichten der Pandemieentwicklung im anstehenden Winterhalbjahr dürfte der Euro weiterhin an Stabilität gewinnen.

Währungsentwicklung US-Dollar und Euro in Schweizer Franken (indexiert)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) tastete erwartungsgemäss die Zinsen nicht an und führt ihre expansive Geldpolitik fort. Zudem betonte sie weiterhin ihre Absicht, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, da sie den Franken als nach wie vor «hoch bewertet» einstuft.

Wir sind für Sie da

Bei Fragen oder für Unterstützung zu konkreten Anlageplänen wenden Sie sich bitte direkt an Ihre persönliche Kundenberaterin oder Ihren persönlichen Kundenberater. Sie unterstützen und beraten Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Fachkompetenz rund um das Thema Geldanlagen.

Dieses Dokument dient ausschliesslich der Information und richtet sich an Personen, die am aktuellen Marktumfeld interessiert sind. Es ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Produkten. Urheberin des Dokuments ist die Bank Avera. Sämtliche Informationen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig erachtet. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten bzw. von allen Investoren erworben werden. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernehmen die Bank Avera und die Zürcher Landbank AG keine Gewähr. Alle Informationen und Preise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Zürcher Landbank AG
Lindenplatz 3, 8353 Elgg, T 052 368 58 58, info@zuercherlandbank.ch, zuercherlandbank.ch

ZÜRCHER LANDBANK
Wir schaffen Möglichkeiten