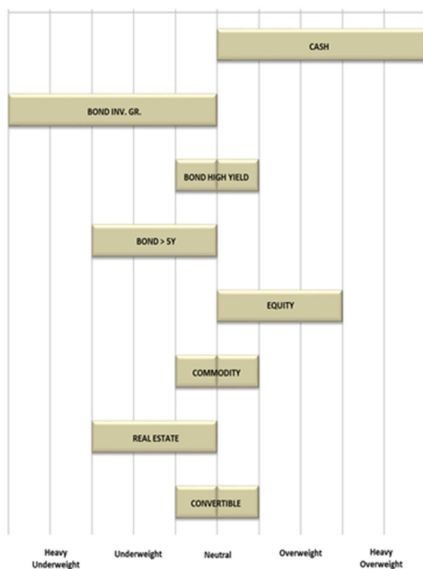


Aktien bleiben Titel der Wahl

Nach einer Konsolidierungsphase wird an den Aktienmärkten dank guter Makrodaten voraussichtlich wieder ein Aufwärtstrend festzustellen sein.

Das mögliche Ausmass dieses Aufwärtstrends ist zwar begrenzt, weil die Bewertungen ohnehin schon hoch sind. Dennoch sind Aktien Obligationen vorzuziehen, die niedrige und, inflationsbedingt, steigende Renditen aufweisen.

ASSET ALLOCATION



- **CASH** ist Obligationen vorzuziehen.
- **STAATSANLEIHEN** und **INVESTMENTGRADE-UNTERNEHMENSANLEIHEN** sind angesichts der mageren Realerträge und der steigenden Inflation möglichst unterzugewichten.
HIGH-YIELD-OBLIGATIONEN garantieren dagegen nach wie vor eine interessante, wenn auch im Vergleich zu früher, nicht besonders hohe Rendite.
- Die Übergewichtung in **AKTIEN** ist zu bewahren, wobei das Engagement aufgrund der hohen Marktbewertungen auch nicht übertrieben werden sollte. Bei diesen Bewertungen sind nämlich bereits die optimistischen Wirtschaftsprognosen (die wir teilen) eingepreist, denen dann irgendwann im Laufe des Jahres eine weniger günstige Geldpolitik entgegenstehen könnte.
- **COMMODITIES** sind für uns nicht so interessant wie Aktien, weil im Rohstoffsektor sehr hohe wirtschaftliche Erwartungen eingepreist sind, seit China, von dem die Rohstoffpreise besonders abhängig sind, seine Geldpolitik weniger expansiv ausgerichtet hat.
- Vorsichtig gehen wir es im Vergleich zu anderen Alternativenanlagen im **REAL ESTATE BEREICH** an, weil dieser empfindlich auf Zinserhöhungen reagiert.
- Ein Aktienengagement, das im Falle einer Baisse einen besseren Schutz bietet, ist jenes der **WANDELANLEIHEN**. Da dieses Segment allerdings zu einem beträchtlichen Teil in stark wachsenden Unternehmen engagiert ist, könnte es unserer Ansicht nach bei einer Trendwende in der Geldpolitik der US-Notenbank Federal Reserve zu Korrekturen kommen.

MACRO VIEW

Die Industrie macht die Verluste des vergangenen Jahres durch die konjunkturfördernden Massnahmen (vor allem in China) relativ rasch wett. Ausserdem haben die Manufacturing PMIs generell langjährige Höchststände erreicht, da die US-Wirtschaft im Winter sehr gut durchgehalten hat. Angesichts dieser deutlichen Verbesserung hat China begonnen, das Kreditwachstum zu bremsen. Vorläufig sollte diese Entscheidung nicht wirklich Anlass zur Sorge geben, weil es ja etwas dauert, bis die makroökonomischen Auswirkungen ihrer Umsetzung spürbar sind – somit gehen wir davon aus, dass das Wirtschaftswachstum in den nächsten Monaten durchaus gestützt sein wird.

FIXED INCOME

Seit Beginn der Pandemiekrise waren die Zentralbanken aussergewöhnlich proaktiv und haben nicht nur auf zyklischer Ebene reagiert, sondern auch strukturellere Veränderungen eingeläutet. Ein leuchtendes Beispiel ist jenes der Fed, die ihr Mandat angepasst und den Schwerpunkt vom Inflationsziel auf die Beschäftigungsziele verlagert hat. Die Zentralbanken möchten der Nullzinsgrenze (*zero lower bound*) entkommen, um bei etwaigen zukünftigen Krisen wieder Handlungsspielraum zu haben – am besten umzusetzen ist das nach wie vor durch die Schaffung von Inflation. Daher gehen wir davon aus, dass die Langzeitinsen in den nächsten Monaten weiter steigen werden.

FX VIEW

Beim US-Dollar sind wir vorsichtig, glauben dafür aber, dass der Euro von den im Sommer vorgesehenen Wiedereröffnungen in den Volkswirtschaften der Eurozone profitieren könnte. Dennoch erwarten wir keine grösseren Bewegungen bei den Währungen der Industrieländer. Bevor wir unser Engagement in Schwellenlandwährungen erweitern, warten wir noch, bis die nächste Zinserhöhungsphase, in der sie noch underperformen könnten, vorbei ist.

EQUITY MARKETS

Die für Aktienanlagen sprechenden Argumente, etwa die Unterstützungsmassnahmen der Zentralbanken sowie fehlende renditegenerierende Alternativen, bleiben auch in der unmittelbaren Zukunft noch gültig. Die Bewertungen sind sicherlich ein kritischer Punkt, weil sie in einigen Fällen sogar die Höchstwerte überschritten haben, die jeweils vor beträchtlichen Korrekturbewegungen zu verzeichnen waren (2001 und 2007) – gegenüber dem Obligationenbereich sind sie allerdings nach wie vor wesentlich attraktiver. Letztendlich bleiben wir vorsichtig optimistisch.

2



Herausgeber

Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) SA

Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tel. +4158 855 31 00
Fax +4158 855 31 15

Call Center 00800 800 767 76

InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch/de

Disclaimer

Diese Publikation wurde von der Abteilung Investment Advisory der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) erstellt. Die von der SBVg herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» finden hier keine Anwendung.

Das Dokument ersetzt in keinem Fall die vor jeder (Des-)Investitionsentscheidung notwendige qualifizierte Beratung über die mit den Finanzinstrumenten verbundenen Risiken, die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse des Anlegers. Daher ist es die Pflicht des Anlegers, seinen persönlichen Finanzberater sowie die SBVg-Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» zu konsultieren, die bei jeder Bank kostenlos erhältlich ist.

Die Abteilung Investment Advisory der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) bemüht sich, Informationen aus zuverlässigen Quellen zu erhalten. Sie kann jedoch nicht garantieren, dass die im Dokument enthaltenen Informationen korrekt, verlässlich und vollständig sind. Die Bank übernimmt daher keine Haftung für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte. Alle geäusserten Meinungen können Änderungen erfahren, ohne dass eine besondere Mitteilung an die Empfänger des Dokuments erfolgt.

Die genannten Kurse und Werte dienen als Richtwerte und stellen nicht den tatsächlichen Preis/Kurs dar. Die Bank übernimmt keine Haftung für allfällige Schäden und Gewinnausfälle, die sich aus den hier bereitgestellten Informationen ergeben.

Die in der Vergangenheit erzielte Performance kann nicht als Versprechen oder Gewähr für die zukünftige Performance verstanden werden.

Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und Finanzprodukte sind nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterliegen, welche den Vertrieb dieser Produkte einschränkt oder untersagt.

Die Inhalte dieses Dokuments dürfen ohne vorherige Zustimmung der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt und/oder weiterverbreitet werden.

Veröffentlicht: 2.6.2021