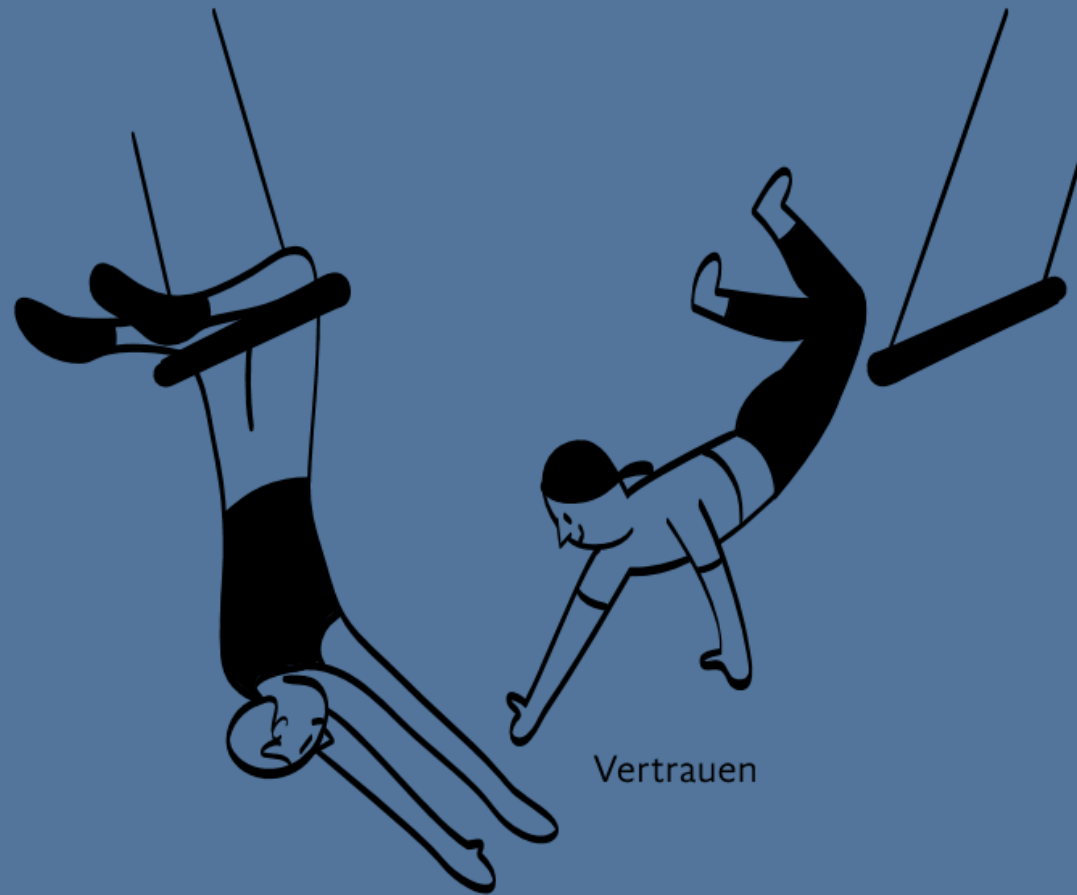


Anlagepolitik Q1|2021

Update 29.01.2021



HIGHLIGHTS

- Der positive mittelfristige Ausblick für die globale Wirtschaft bleibt intakt. Auf kurze Sicht belasten jedoch die zur Pandemiebekämpfung nötigen Eindämmungsmassnahmen die Konjunktur. Der Zeitpunkt für das Einsetzen einer nachhaltigen Erholung hat sich damit nach hinten verschoben.
- Die Finanzmärkte haben sich in den vergangenen zwei Monaten im Durchschnitt positiv entwickelt. Dabei stachen insbesondere Schwellenländeraktien und konjunktursensitive Rohstoffe hervor.
- In einigen Marktsegmenten zeigen sich Anzeichen von Euphorie. In der Breite halten wir die Aktienmärkte für hoch, jedoch nicht für überbewertet.
- Für die kommenden Monate gehen wir insgesamt von einer weiterhin freundlichen Marktentwicklung aus. Wir erhöhen aus diesem Grund unser Übergewicht in Aktien leicht. Auch nach dieser Anpassung bleiben wir im Portfoliokontext vorsichtig positioniert. Aufgrund unserer Erwartung einer weiteren US-Dollar-Schwäche reduzieren wir im Gegenzug unsere Position in USD-Anleihen.

MAKRO- UND RISIKOUMFELD

Unsere Indikatoren deuten auf eine gestiegene Risikoneigung der Marktteilnehmer hin. Diese wird von einer anhaltend grosszügigen Liquiditätsversorgung sowie einer absehbaren Erholung der Weltwirtschaft gestützt. Die Inflation normalisiert sich langsam, ist aber weiterhin moderat.



LIQUIDITÄT

Aufgrund der lockeren Geldpolitik und historisch tiefer Zinsniveaus bleibt die globale Liquidität sehr hoch. Dadurch werden Vermögenspreise insgesamt unterstützt.



WACHSTUM

Für die globale Wirtschaft gehen wir weiter von einer Erholung aus. Allerdings dürfte die Dynamik aufgrund der anhaltenden Coronavirus-Pandemie zunächst noch verhalten bleiben.

■ Aktuell
■ Vor 3 Monaten



RISIKOUMFELD

Der Risikoappetit nimmt weiter zu, da viele Marktteilnehmer mit Unterstützung der Geldpolitik und einer Konjunkturerholung rechnen.



INFLATION

Die Inflation wurde bisher durch die konkurrierenden Kräfte der Rezession und der fiskal- und geldpolitischen Massnahmen weitgehend stabilisiert. Bei einem Konjunkturaufschwung in Kombination mit lockerer Geldpolitik könnte die Inflation deutlicher steigen.

BASISSZENARIO

Die Coronavirus-Pandemie hält die Erholung der Weltwirtschaft in den kommenden Monaten zurück, eine erneute Rezession ist aber wenig wahrscheinlich. Die zunehmende Verfügbarkeit von Impfstoffen sowie der steigende Anteil geimpfter Personen an der Gesamtbevölkerung dürfte im weiteren Jahresverlauf 2021 dann einen zunehmend breiter werdenden Aufschwung ermöglichen. Eine sehr expansive Geld- und Fiskalpolitik wird zudem als Stütze des Wachstums auf absehbare Zeit präsent bleiben. Die Inflation dürfte sich vorerst nur in Richtung des Vorkrisenniveaus normalisieren.

Erwartete Marktauswirkungen:

- Positiv für Aktien, Unternehmensanleihen, Rohstoffe, Edelmetalle und Immobilienanlagen
- Staatsanleihen aufgrund tiefer oder negativer Renditen wenig attraktiv; zudem Risiko steigender Renditen im Falle eines Konjunkturaufschwungs

Neue Entwicklungen der letzten 2 Monate

- US-Demokraten erlangen Kontrolle im Senat
- Pandemieverlauf durch Mutationen und Impfstoff-Lieferengpässe negativer und langwieriger als erwartet
- Brexit-Verhandlungen mit Handelsabkommen beendet

Auswirkungen

- Weiteres grosses US-Konjunkturpaket wahrscheinlicher
- Eindämmungsmassnahmen nötig, die die Wirtschaft belasten und fiskalische Massnahmen erfordern
- Vermeidung grosser wirtschaftlicher Disruptionen, doch etliche Konsequenzen der Implementierung dürften erst mit der Zeit sichtbar werden

MARKTEINSCHÄTZUNG

Anlageklasse	Positionierung	Kommentar
Liquidität		Der Liquiditätsanteil sollte für Marktopportunitäten und aufgrund der negativen Verzinsung von Anleihen derzeit erhöht gehalten werden
Festverzinsliche Anlagen		Wir empfehlen eine Untergewichtung festverzinslicher Anlagen aufgrund der negativen bzw. sehr niedrigen Renditen
CHF		Aufgrund der negativen Rendite und des Risikos tendenziell steigender Zinsen empfehlen wir eine Untergewichtung
EUR		Die Verzinsung von EUR-Anleihen ist für sonst vergleichbare Anleihen im Schnitt noch negativer als im CHF-Raum
GBP		UK-Anleihen sollten aufgrund ungünstiger Währungsperspektiven und des geringen Renditevorteils ebenfalls tiefer gewichtet werden
USD		Der Anteil von USD-Anleihen sollte aufgrund der Erwartung eines schwächeren USD neu untergewichtet werden
CNY		CNY-Anleihen bieten sowohl von Währungs- als auch Zinsseite gutes Diversifikationspotenzial
Schwellenländer		Die von uns erwartete USD-Schwäche und konjunkturelle Erholung eröffnen Potenzial für eine Reihe stark gefallener EM-Währungen
Aktienmärkte		Trotz der bisherigen Erholung und höherer Bewertungen sehen wir mittelfristig weiteres Potenzial und empfehlen eine Übergewichtung
Schweiz		Schweizer Aktien sind derzeit aufgrund des hohen Gewichts defensiver Sektoren weniger interessant
Eurozone		Als ein sehr zyklischer Aktienmarkt mit Aufholbedarf sehen wir Potenzial bei Aktien der Eurozone und bauen das Übergewicht weiter aus
Grossbritannien		Aus Bewertungsperspektive erscheint der UK-Aktienmarkt attraktiv
USA		Der US-Markt ist einer der höchst bewerteten, weshalb wir ihn taktisch untergewichten
Japan		Ein zyklischer Markt, der von einer Konjunkturerholung profitieren dürfte. Wir gewichten ihn aufgrund positiver Trend- und Bewertungsindikatoren neu über
Schwellenländer		Wir reduzieren unsere Allokation auf eine neutrale Gewichtung, da die Übergewichtung der Region in vielen Portfolios Rekordhochs erreicht hat
Nicht-traditionelle Anlagen		Die Quote der nicht-traditionellen Anlagen empfehlen wir leicht Übergewichtet zu halten
Immobilien Schweiz		Trotz einer erhöhten Bewertung sehen wir Schweizer Immobilienfonds als attraktive Alternative zu CHF-Obligationen
Immobilien Eurozone		Der Ausblick für Immobilien in der Eurozone ist bei einer Konjunkturerholung intakt
Gold		Nach der jüngsten Korrektur und angesichts des sich langsam aufbauenden Inflationsdrucks belassen wir unsere Position in Gold unverändert

 stark untergewichten
  untergewichten
  neutral
  Übergewichten
  stark Übergewichten

Die Balken zeigen die aktuelle Positionierung, die weissen Punkte widerspiegeln qualitativ die ursprüngliche Positionierung bei Änderungen.

DISCLAIMER

Die in dieser Publikation verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank (LUKB) 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.

© 2021 Luzerner Kantonalbank.