



Anlagepolitik Q2/2021

Update 30.04.2021

HIGHLIGHTS

- Die globale Konjunktur dürfte sich im laufenden Jahr deutlich erholen. Dabei zeigen sich bedeutende Unterschiede in der Wachstumsdynamik zwischen den Wirtschaftsregionen - je nach Fortschritt bei der Pandemiebekämpfung. Die Inflation steigt derzeit temporär kräftig an, dürfte aber schon im Mai ihren Höchststand durchlaufen. Entsprechend werden die grossen Zentralbanken ihre lockere Geldpolitik vorerst unverändert belassen.
- Die Finanzmärkte haben sich im April im Durchschnitt erneut erfreulich entwickelt. Dabei stachen Schwellenländeraktien und konjunktursensitive Rohstoffe hervor. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen sanken wieder etwas, während sie in der Schweiz und der Eurozone leicht stiegen.
- Die Berichtssaison der Unternehmen für das Q1 2021 war bisher ausserordentlich stark. Die erhöhte Bewertung der in den letzten Monaten weiter gestiegenen Aktienmärkte wird von dieser Seite fundamental untermauert.
- Für die kommenden Monate gehen wir von einer anhaltend freundlichen Marktentwicklung aus, allerdings ist es wahrscheinlich, dass die Aufwärtsbewegung angesichts der seit Jahresbeginn bereits erzielten Performance eine Pause einlegt. Insgesamt dürften die positiven Konjunkturperspektiven als Stütze noch für eine geraume Zeit präsent bleiben. Wir passen im aktuellen Marktumfeld die Positionierung im Portfolio nur leicht an, indem wir einen kleinen Teil der mittlerweile sehr gut gelaufenen und hoch bewerteten Schweizer Immobilienfonds in Schweizer Aktien umschichten.

MAKRO- UND RISIKOUMFELD

Unsere Indikatoren zeigen weiterhin eine erhöhte Risikoneigung der Marktteilnehmer an. Diese wird von einer anhaltend grosszügigen Liquiditätsversorgung sowie der laufenden Erholung der Weltwirtschaft gestützt. Die Inflation zieht temporär an, zugrunde liegende Preistrends bleiben aber moderat.



LIQUIDITÄT

Durch die lockere Geldpolitik und das tiefe Zinsniveau bleibt die globale Liquidität sehr hoch. Dies unterstützt die Vermögenspreise insgesamt.



RISIKOUMFELD

Der Risikoappetit der Anleger hat auf hohem Niveau weiter zugelegt. Das signalisiert aber auch, dass die Anleger bereits recht hohe Erwartungen haben.



WACHSTUM

Nach einer Phase moderateren Wachstums zum Jahresbeginn dürfte die Dynamik im Verlauf vom Q2 weiter steigen, insbesondere in Europa.



INFLATION

Basiseffekte bei der Ölpreisentwicklung bewirken derzeit einen deutlichen Anstieg der Inflationsrate, der jedoch überwiegend temporärer Natur ist. Die zugrunde liegenden Preistrends sind deutlich moderater und nur leicht nach oben gerichtet.

■ Vor 3 Monaten

■ Aktuell

BASISSZENARIO

Die Coronavirus-Pandemie wird auch in den kommenden Monaten das Konjunktugeschehen bestimmen. Allerdings dürften die zu erwartenden Fortschritte bei den Impfungen in den kommenden Monaten in den USA und Europa zunehmende und wohl auch permanentere Lockerungen der Eindämmungsmassnahmen ermöglichen. Eine sehr expansive Geld- und Fiskalpolitik wird zudem als Stütze des Wachstums auf absehbare Zeit präsent bleiben bei einem gleichzeitig temporär deutlichen Anstieg der Inflation. Das sogenannte «Reflations-Umfeld» bleibt somit bestehen.

Erwartete Marktauswirkungen

- Positiv für Aktien, Unternehmensanleihen, Rohstoffe, Edelmetalle und Immobilienanlagen
- Staatsanleihen aufgrund tiefer oder negativer Renditen wenig attraktiv; zudem Risiko steigender (Real-)Renditen

Neue Entwicklungen des letzten Monats

- US-Regierung plant Steuererhöhungen für sehr vermögende Haushalte zur Finanzierung von Sozialausgaben
- Pandemieverlauf in bedeutenden Schwellenländern (u.a. Indien, Brasilien, Türkei) markant verschlechtert, was Risiko des Entstehens resistenterer Virusvarianten erhöht

Auswirkungen

- Höhere US-Kapitalgewinnsteuern könnten Gegenwind für die Aktienmärkte darstellen
- Weltwirtschaftliche Auswirkungen des schlechten Pandemieverlaufs in den Schwellenländern vermutlich begrenzt, solange Impfungen weiterhin Schutz vor neuen Virusvarianten bieten

MARKTEINSCHÄTZUNG

Anlageklasse		Kommentar
Liquidität		Wir empfehlen eine erhöhte Liquiditätsquote zur Ausnutzung von Marktopportunitäten
Festverzinsliche Anlagen		Aufgrund der z.T. negativen Renditen und des anhaltenden Risikos eines Zinsanstiegs gewichten wir festverzinsliche Anlagen unter
CHF		CHF-Staatsanleihen rentieren zumeist negativ und sollten daher deutlich untergewichtet werden. Das Zinsanstiegsrisiko ist aber geringer als im USD
EUR		Auch EUR-Staatsanleihen höchster Bonität sind negativ verzinst. Das Renditeanstiegspotenzial ist ähnlich wie im CHF begrenzt
GBP		GBP-Anleihen sind aufgrund der gestiegenen Renditen relativ etwas attraktiver, das Risiko eines weiteren Zinsanstiegs bleibt jedoch bestehen
USD		USD-Anleihen sind auf dem derzeitigen Renditeniveau interessanter als andere Märkte, weshalb wir sie neutral gewichten
CNY		CNY-Anleihen bieten sowohl von Währungs- als auch Zinsseite gutes Diversifikationspotenzial
Schwellenländer		Breit diversifizierte Lokalwährungsanleihen sind ein attraktiver Portfoliobestandteil und dürften von der globalen Konjunkturerholung profitieren
Aktienmärkte		Die laufende Konjunkturerholung und die lockere Geld- und Fiskalpolitik stützen Aktien. Der Pandemieverlauf und steigende Renditen sind die Hauptrisiken
Schweiz		Der Schweizer Markt ist in den vergangenen Monaten hinter anderen Indizes zurückgeblieben. Zudem machen ihn seine defensiven Qualitäten derzeit wieder interessanter
Eurozone		Der zyklisch ausgerichtete Markt der Eurozone dürfte von einer Konjunkturerholung profitieren, die durch ein zunehmendes Impftempo möglich werden sollte
Grossbritannien		Aus Bewertungsperspektive ist der UK-Aktienmarkt attraktiv. Der höhere Anteil an Rohstoffwerten macht ihn im aktuellen Umfeld interessant
USA		Fiskalpaket und hohes Impftempo lassen eine hohe Konjunkturdynamik erwarten. Dies dürfte gerade zyklische Werte und Small/Midcaps unterstützen
Japan		Japanische Aktien litten zuletzt unter der lokalen Coronavirus-Entwicklung. Wir erwarten eine Erholung im Zuge der getroffenen Lockdown-Massnahmen
Schwellenländer		Der Ausblick für Schwellenländer ist weiterhin gut, allerdings sind viele Anleger bereits stark übergewichtet, was das weitere Potenzial begrenzt
Nicht-traditionelle Anlagen		Die Quote der nicht-traditionellen Anlagen reduzieren wir auf ein kleines Untergewicht über einen Abbau von Schweizer Immobilienfonds
Immobilien Schweiz		Die hohe Bewertung Schweizer Immobilienfonds hat sich durch eine gute Performance im April akzentuiert, weshalb wir einen Teil umschichten in Schweizer Aktien
Immobilien Eurozone		Die von uns erwartete Erholung der Eurozone-REITs-Märkte hat sich im April bereits gezeigt und wir erwarten eine Fortsetzung in den kommenden Monaten
Rohstoffe (ohne Agrar)		Industriemetalle und Energie dürften im Umfeld von Reflation und zunehmender Konjunkturdynamik anhaltende Chancen bieten
Gold		Gold bleibt für uns ein fundamentaler Portfolio-Bestandteil, insbesondere auch im laufenden Reflations-Umfeld

● Positionierung vorher ■ stärker untergewichtet ■ leicht untergewichtet ■ neutral ■ leicht übergewichtet ■ stärker übergewichtet
 Die Balken zeigen die aktuelle Positionierung, die weissen Punkte widerspiegeln qualitativ die ursprüngliche Positionierung bei Änderungen. Grundlage ist die Anlagestrategie «Ausgewogen».

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.