

Quartalsbericht 03/2021

IMPRESSUM:

Herausgeber: Aquila & Partners AG,
Hardstrasse 4, 4052 Basel, Schweiz
Autoren: Tobias Zürcher, Urs Arni,
Markus Ruesch
Quelle: Aquila AG
Redaktionsschluss: 05.07.2021

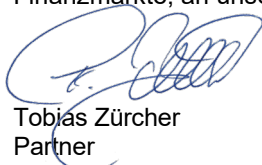


Liebe Leserinnen und Leser

„Mehr als die Vergangenheit interessiert mich die Zukunft, denn in ihr gedenke ich zu leben.“ Dieses Zitat von Albert Einstein beschreibt sehr treffend meine neue berufliche Herausforderung bei Aquila & Partners.

In unserer Tätigkeit als Vermögensverwalter analysieren wir laufend Daten und Entwicklungen aus der Vergangenheit. Die Herausforderung für uns liegt darin, diese Erkenntnisse und Erfahrungen, mit unseren Einschätzungen und den Potentialen, für eine nachhaltige Zukunft zu kombinieren und daraus konkrete Anlageideen zu entwickeln. Ich freue mich, meine Erfahrungen aus über 25 Jahren in der Vermögensverwaltung zukünftig für Sie einzubringen.

Für den weiteren Verlauf des Jahres 2021 halten wir, in Anbetracht der aktuellen Bewertungen der Finanzmärkte, an unseren Einschätzungen fest und wünschen Ihnen eine schöne Sommerzeit.



Tobias Zürcher
Partner

Konjunktur

- Wir erwarten für 2021 ein Weltwirtschaftswachstum von +5.0%. USA: +5%, EU: +3.5%, Japan: +2.5%, China: 8%, UK: +5.5%, Schweiz +3%.
- Das geplante Infrastrukturpaket von Präsident Biden stösst auch innerhalb der demokratischen Partei, insbesondere bei gemässigten Senatoren, auf Widerstand. Die Realisierungswahrscheinlichkeit des noch vor ein paar Wochen angekündigten Pakets über 2.2 Billionen US-Dollar sind aktuell eher tief.
- Wir befürchten, dass die ökonomische Aufholjagd innerhalb von zwei bis drei Quartalen in Schwierigkeiten kommen könnte.
- Es ist unklar, ob der Ausstieg aus der ultraexpansiven Fiskal- und Geldpolitik in den nächsten Quartalen trotz Ankündigung überhaupt versucht wird.

Geldpolitik

- Die US-Zentralbank (FED) wird bis auf weiteres monatlich für 80 Milliarden US-Dollar Staatsanleihen und für 40 Milliarden US-Dollar verbriefte Hypothekenanleihen aufkaufen.
- Die FED versucht die Finanzmärkte langsam auf eine leicht weniger expansive Geldpolitik vorzubereiten und steht vor einer enorm schwierigen Gratwanderung. Die Europäische Zentralbank (EZB) und die Schweizerische Zentralbank (SNB) könnten ebenfalls in den nächsten Monaten Diskussionen über eine leicht weniger expansive Geldpolitik beginnen.

Währungen

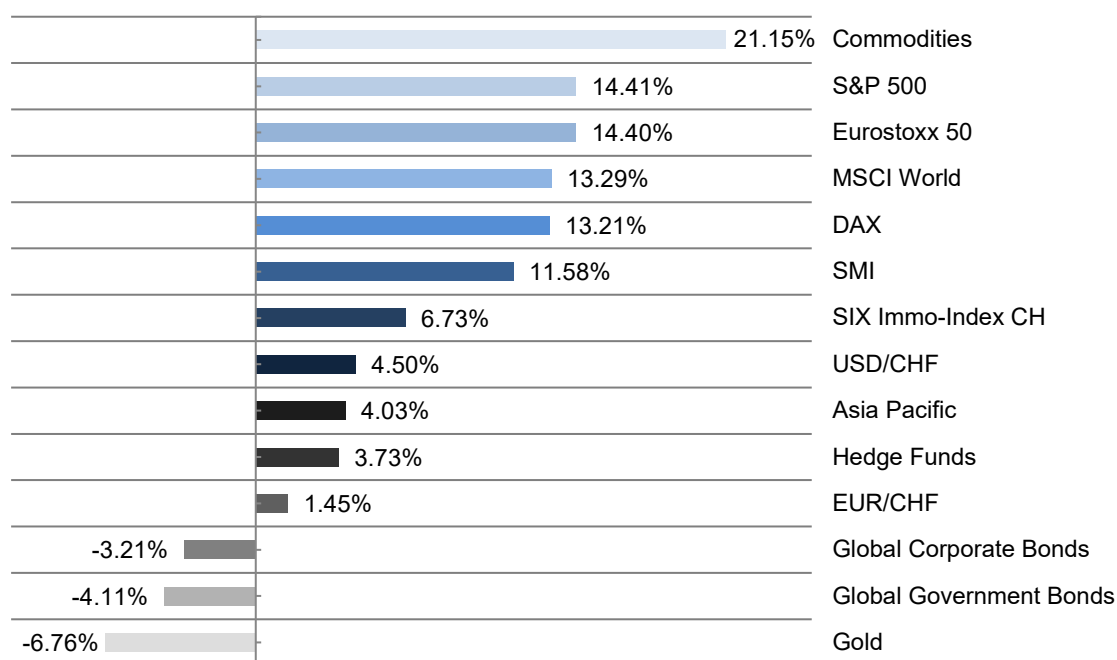
- Der US-Dollar hat klassisch auf die Aussagen aus dem Offenmarktausschuss (FOMC) reagiert. Die flachere Zinskurve mit etwas höheren Renditen am kurzen Ende hat der US-Valuta zu einem Plus von rund 2% verholfen.
- Die Chinesische Zentralbank (PBoC) sieht diese Entwicklung nicht ungerne, nimmt sie doch den Druck zu handeln weg, welcher aufgrund des steigenden Renminbi entstanden war.
- Wir gehen nicht davon aus, dass der US-Dollar sich substantziell von seinem Abwärtstrend entfernt. Der Preiskanal zum Schweizer Franken (0.88/0.94) sollte unseres Ermessens weiter anhalten

Quartalsbericht 03/2021

Zinsen / Obligationen

- An der Sitzung des FOMC-Komitees von Mitte Juni wurde offensichtlich erstmals über das Zurückfahren der Anleihenkaufprogramme (Tapering) diskutiert. Zudem wurde entgegen bisheriger Aussagen festgehalten, dass der Anstieg der Inflation stärker als erwartet sei. Deshalb bewegten sich die Einschätzungen zur Entwicklung der Leitzinsen in einer gewissen Bandbreite nach oben. Der Offenmarktausschuss sieht die erste Zinserhöhung bereits im Jahr 2023 (statt 2024).
- Diese Kombination führte zu einer Verflachung der Zinskurve, am kurzen Ende zogen die Renditen leicht an und am langen Ende, insbesondere bei den 30-jährigen Laufzeiten, gaben die Renditen nach und handeln aktuell um die 2%.

Entwicklung ausgewählter Indizes und Währungen 01.01.2021 – 30.06.2021



Quelle: Bloomberg (Performance in lokaler Währung per 30/06/2021)

Aktien / Rohstoffe / Immobilien

- Die Resultate des FOMC-Meetings haben auch an den Aktienmärkten zu einem Aufflackern der Volatilität geführt. Allerdings hat sich die Situation gemessen an der Performance der wichtigsten Indizes relativ schnell wieder beruhigt.
- Schaut man allerdings etwas unter die Oberfläche, so sind schon einige Verschiebungen zu erkennen. Zyklischer, Rohstoffe und Banken (Reflation-Trade), die Outperformer der letzten Monate, wurden zurechtgestutzt. Im Gegensatz dazu profitierten die bekannten grosskapitalisierten Aktien aus dem Tech- und Kommunikationsbereich oder auch Versorger.
- Wir bleiben weiterhin positiv für Aktien, denn mittelfristig bleibt die Attraktivität als Realwerte und als Ertragsquelle (Dividenden) ungebrochen. Rücksetzer an den Aktienmärkten würden wir folglich als Gelegenheit für Zukäufe interpretieren.
- Die Edelmetallpreise haben stark korrigiert, da die Realrenditen angezogen haben. Gold als Realwert ist als sicherer Hafen unersetzlich.