

LUKB Pilatus-Club Newsletter

Finanzmärkte Rückblick 2021 und Ausblick 2022

25.01.2022

Das abgelaufene Jahr stand im Zeichen der wirtschaftlichen Erholung. Die Pandemie hat dabei den Konjunkturverlauf stark beeinflusst. Auch dieses Jahr wird durch die Coronavirus-Pandemie und die Massnahmen zu ihrer Bekämpfung geprägt werden. So dürfte das Wirtschaftswachstum zunächst noch durch Lockdowns und Lieferengpässe gebremst werden. Im späteren Jahresverlauf sollte die globale Wirtschaft dann wieder an Schwung gewinnen. Gleichzeitig erwarten wir, dass die Inflationsraten etwas zurückkommen werden. Gleichwohl dürfte die US-Notenbank ihre Leitzinsen bereits im Frühsommer anheben, während EZB und SNB ihre Zinsen unverändert lassen sollten. Der Ausblick für Anleihen bleibt auch 2022 unattraktiv. Aktien und Rohstoffe sollten dagegen vom positiven Wachstumsausblick profitieren.

Rückblick 2021

Wirtschaft und Politik im Krisenjahr 2021

Die Coronavirus-Pandemie hat die Weltwirtschaft auch im abgelaufenen Jahr 2021 signifikant beeinflusst. Die verschärften Kontakt- und Mobilitätseinschränkungen beeinträchtigten Anfang 2021 vor allem den Dienstleistungssektor und dämpften die Konsumfreude der privaten Haushalte. Das änderte sich als viele Länder die Restriktionen im Laufe des Frühjahrs deutlich lockerten und die Durchimpfung der Bevölkerung an Tempo gewann. Der private Konsum war in den meisten der von uns betrachteten Länder der wichtigste Wachstumsträger. Die positive Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung stützte dabei die privaten Haushalte. Die Wirtschaft profitierte zudem von den Stützungsmaßnahmen der Regierungen und der lockeren Geldpolitik. Gleichzeitig nahmen die Inflationsraten in vielen Ländern rasch und kräftig zu. Gründe hierfür waren einerseits Basiseffekte. Andererseits spiegelte die kräftig gestiegene Nachfrage bei teilweise reduziertem Angebot wider.

Renditen nahmen allmählich zu

Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen der Schweiz kletterte im Verlauf von 2021 nach oben. Während sie Anfang 2021 noch bei -0.5 % lag, rentierten die 10-jährigen Eidgenossen Ende 2021 bei -0.14 %.



Abbildung 1: Staatsanleihenrenditen, in %
Quelle: Refinitiv

Die Aufwärtsbewegung verlief allerdings nicht gradlinig, denn es gab immer wieder Perioden, in denen Investoren Schweizer Staatsanleihen stark nachfragten. Zuletzt sorgten die Erwartungen der Marktteilnehmer, dass die US-Notenbank ihre Leitzinsen rasch anheben könnte, für Aufwärtsdruck an den internationalen Rentenmärkten. Somit zogen auch die deutschen und amerikanischen Staatsanleihen im Jahresverlauf an. Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen der USA und Deutschlands stiegen dabei von Jahresanfang bis -ende um knapp 0.6 Prozentpunkte auf 1.5 % bzw. 0.4 Prozentpunkte auf -0.18 %.

Schweizer Franken blieb sicherer Hafen

Der Schweizer Franken profitierte auch im letzten Jahr von seiner Rolle als sicherer Hafen. Zum Euro wertete er dabei von 1.08 Anfang 2021 auf knapp 1.04 Ende des Jahres auf. Auch gegenüber dem japanischen Yen gewann er an Wert. Dagegen wertete der Franken zum US-Dollar ab. Der Greenback profitierte dabei von der kräftigen Konjunkturerholung und den gestiegenen Leitzinserwartungen. Bis Ende 2021 kletterte der US-Dollar auf 0.91 zum Franken.



Abbildung 2: Wechselkurse
Quelle: Refinitiv

Aktienjahr 2021 war positiv

Die Aktienmärkte entwickelten sich im abgelaufenen Jahr per Saldo positiv. Sie profitierten von der kräftigen Erholung der Wirtschaft und von der expansiven Fiskal- und

Verfasst von: Finanzanalyse und Investment Office, Luzerner Kantonalbank AG, Pilatusstrasse 12, 6003 Luzern

Die in diesem Dokument verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank 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.

Geldpolitik. Hierbei zeigte der US-Markt die beste Performance unter den Hauptmärkten. So erzielte der S&P 500 einen Performancezuwachs von knapp 29 %. Auch der Schweizer Markt schnitt mit +23.7 % erfreulich ab. Enttäuschend entwickelte sich im vergangenen Jahr dagegen der chinesische Markt. Die Performance des Shanghai Shenzhen CSI 300 sank um 3.5 %. Einer der Gründe für die schwache Entwicklung waren die regulatorischen Markteingriffe der Führung Chinas. Darüber hinaus beeinträchtigten Sorgen bezüglich des Immobilien- und Finanzsektors im Reich der Mitte die Stimmung der Investoren. Auf Sektorebene überzeugten 2021 Energie-, Finanz- und Technologieaktien.



Abbildung 3: Gesamterträge, währungsbereinigt in CHF, 1.1.2021=100
Quelle: Refinitiv

Ausblick 2022

Globale Wirtschaftsdynamik lässt 2022 nach
Wir erwarten, dass die Weltwirtschaft 2022 an Tempo verlieren wird. Das Wirtschaftswachstum dürfte dabei von ca. 6 % auf 4.4 % fallen, denn wir rechnen mit einer Verlangsamung von Konsum und Investitionen. In vielen Ländern laufen die fiskalpolitischen Notfallprogramme allmählich aus und bremsen damit die Wirtschaft.

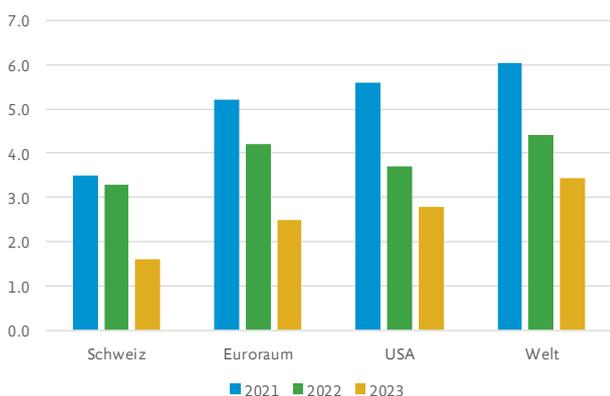


Abbildung 4: LUKB Wachstumsprognosen, reales BIP in % ggü. Vorjahr
Quelle: LUKB

Dämpfende Effekte auf die Industrieproduktion gehen auch 2022 von globalen Lieferengpässen aus. Letztere sollten sich jedoch allmählich auflösen. Die Inflation ist in den letzten Monaten in vielen Ländern kräftig gestiegen. Basiseffekte u.a. im Zusammenhang mit der deutlichen Zunahme

der Energiepreise sind dabei für einen grossen Teil der Inflationsentwicklung verantwortlich. Die Basiseffekte sollten aber auslaufen. Somit erwarten wir für 2022, dass die Inflation allmählich zurückkommt. Wir gehen davon aus, dass die Zentralbanken ihre expansive Geldpolitik behutsam zurückschrauben werden, zumal vom unsicheren Verlauf der Pandemie Abwärtsrisiken für die Wirtschaft ausgehen. Die US-Notenbank reduziert bereits ihre Wertpapierkäufe. Sie könnte die Leitzinsen erstmals zum Sommer hin wieder anheben. Dagegen dürften EZB und SNB ihre Leitzinsen unverändert lassen.

Zinsen steigen weiter

Wir rechnen damit, dass die Renditen in den kommenden Monaten im Trend weiter steigen werden. Denn wir gehen von weiterhin robustem Wachstum und - zumindest für die US-Notenbank - mit steigenden Leitzinsen aus. Das würde höhere Renditen als aktuell rechtfertigen. Grundsätzlich spricht auch die erhöhte Inflation für steigende Renditen. Allerdings dürfte der vorläufige Höhepunkt der Inflationsdynamik unserer Meinung nach bald erreicht sein, womit sich von dieser Seite etwas Entspannung an den Märkten entwickeln könnte.

Der Franken bleibt gefragt

Wir erwarten für die kommenden Monate, dass der Franken gegenüber dem US-Dollar etwa auf dem aktuellen Niveau bleiben sollte. Der Greenback könnte zwar von einer Rücknahme der ultra-expansiven Geldpolitik in den USA profitieren. Demgegenüber stehen aber ein deutlicher Anstieg der Staatsverschuldung und eine Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits. Auch gegenüber dem Euro dürfte der Franken auf Jahressicht weitestgehend stabil bleiben.

Positive Perspektiven für Aktien

Die Aktienmärkte sollten weiterhin vom anhaltenden Wirtschaftswachstum profitieren. Gegenwind kommt jedoch von der Kostenseite und entsprechend dürften Unternehmen bessere Performanceaussichten haben, die über grössere Preissetzungsmacht verfügen bzw. ihre Kosten besser unter Kontrolle halten können. Die Bewertung der Aktienmärkte dürfte das Aufwärtspotenzial insgesamt begrenzen. Nachdem Schwellenländeraktien im Jahr 2021 deutlich schlechter als die der entwickelten Märkte rentiert haben, könnten sich die Perspektiven im Verlauf des kommenden Jahres wieder bessern. Zum einen sind die Bewertungen deutlich gesunken, zum anderen verbesserten Fortschritte im Kampf gegen das Coronavirus die konjunkturelle Ausgangslage, auch wenn durch die Omikron-Variante neue Unsicherheit entstanden ist. Eine wichtige weitere Voraussetzung ist, dass sich die Sorgen vor regulatorischen Eingriffen Chinas zurückbilden. Mit Blick auf die Sektoren bevorzugen wir Energie, Finanzen, Informationstechnologie sowie Roh- und Grundstoffe.

Titelempfehlungen

Anleger, die ihr Portfolio mit Einzelaktien erweitern wollen, können aktuell die folgenden Aktien in Betracht ziehen. Gestützt auf unsere beschriebenen Markterwartungen empfehlen wir Qualitätsaktien mit zyklischen Eigenschaften. Die

untenstehende Tabelle listet eine Reihe von Aktien aus verschiedenen Regionen auf, die allesamt von der Finanzanalyse der LUKB mit der Anlagequalität «favorisiert» eingestuft werden.

Empfehlung Aktien

Titel	LUKB Anlagequalität	ISIN	Land	Sektor	Div. Rendite*
Applied Materials	favorisiert	US0382221051	USA	Technologie	0.6 %
BMW	favorisiert	DE0005190003	Deutschland	zyklischer Konsum	5.7 %
BNP Paribas	favorisiert	FR0000131104	Frankreich	Banken	5.6 %
Boliden	favorisiert	SE0015811559	Schweden	Grundstoffe	4.7 %
BP	favorisiert	GB0007980591	UK	Energie	4.2 %
Fanuc	favorisiert	JP3802400006	Japan	Industriegüter	2.0 %
Holcim	favorisiert	CH0012214059	Schweiz	Industriegüter	3.8 %
Linde	favorisiert	IE00BZ12WP82	Deutschland	Chemie	1.3 %
Richemont	favorisiert	CH0210483332	Schweiz	zyklischer Konsum	1.6 %
Rio Tinto	favorisiert	GB0007188757	UK	Grundstoffe	13.9 %
TotalEnergies	favorisiert	FR0000120271	Frankreich	Energie	5.5 %
Valora	favorisiert	CH0002088976	Schweiz	zyklischer Konsum	2.4 %
Visa	favorisiert	US92826C8394	USA	Finanzdienstleister	0.6 %
Walt Disney	favorisiert	US2546871060	USA	Medien	1.2 %
Zalando	favorisiert	DE000ZAL1111	Deutschland	zyklischer Konsum	0.0 %

*erwarte Dividendenrendite 2022

Weitere Informationen zu den Aktien können den LUKB Factsheets entnommen werden.