

QUARTALSBERICHT
SCHWEIZ - Q1 2021

Anlass zur Hoffnung

Anlass zur Hoffnung

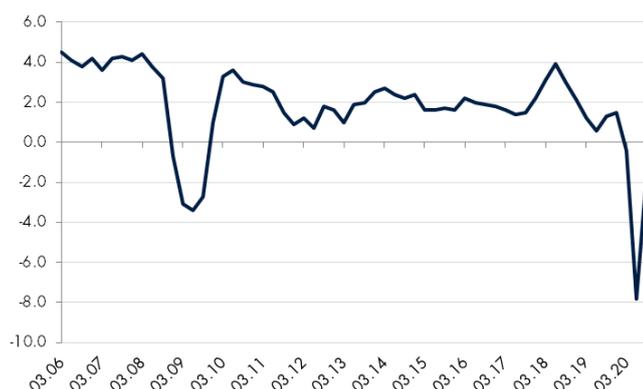
Olivier Aeschlimann, Senior Financial Analyst

Januar 2021

Makroökonomie

Die Massnahmen, die zur Eindämmung der Coronavirus-Pandemie getroffen wurden, haben zu einem weltweiten Konjunkturerinbruch geführt. Dank der Lockerungen dieser Massnahmen über den Sommer konnte sich die Wirtschaft allerdings wieder schrittweise erholen. Die Ankündigung der Entwicklung eines Impfstoffs gegen das Virus seit Mitte November hat die Hoffnung auf mittelfristige Wachstumschancen zudem weiter geschürt. So hat das internationale Handelsvolumen wieder merklich zugenommen und die Konjunkturindikatoren seit Anfang Januar geben Anlass zur Hoffnung. Der PMI in der herstellenden Industrie in den USA, in der Eurozone und in China hält sich stabil über der symbolischen Marke von 50. Der Dienstleistungssektor hingegen, der von den Einschränkungen stärker betroffen ist, steht weiterhin unter Druck (der PMI stagniert in diesem Sektor in der Eurozone auf einem Wert von unter 50). Auf das gesamte Jahr 2020 bezogen bedeutet dies, dass die Weltwirtschaft um etwa -2,6% zurückgegangen ist (SNB-Schätzung) und dass die Produktionskapazitäten, insbesondere mit Hinblick auf Arbeitskräfte, von ihrem Vorkrisenniveau noch weit entfernt sind. Die beträchtlichen steuerlichen und monetären Anreize sowie der bereitstehende Impfstoff lassen auf einen Konjunkturaufschwung im Jahr 2021 hoffen, doch wir sind uns auch der zahlreichen Unsicherheiten bewusst, die ihren Schatten auf die globale Wirtschaft werfen.

Abb.1: Wachstum des Schweizer BIP (saisonbereinigte Daten) Quelle: IAM



Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz

Schätzungen der SNB zufolge hat sich die Schweizer Wirtschaft 2020 um etwa -3% rückläufig entwickelt. Für 2021 wird mit einem Wiederaufschwung von 2,5 % bis 3 % gerechnet. Es profitieren also nicht alle Sektoren von diesem Aufschwung. Manche Branchen wie die Hotellerie, das Gastgewerbe, die Unterhaltungsbranche und Teile des Einzelhandels werden auch im ersten Quartal 2021 noch unter den Einschränkungen leiden. Dies wird sich bedauerlicherweise in einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit widerspiegeln.

So blieb die Inflation 2020 trotz des im zweiten Quartal verzeichneten Wiederaufschwungs der Wirtschaftsaktivität mit -0,7% negativ. Die SNB geht von einem langsamen Anstieg der Inflationsrate auf 0% bis zum Ende des Jahres 2021 aus.

Abb. 2: Entwicklung des CPI gegenüber dem Vorjahr. Quelle: IAM

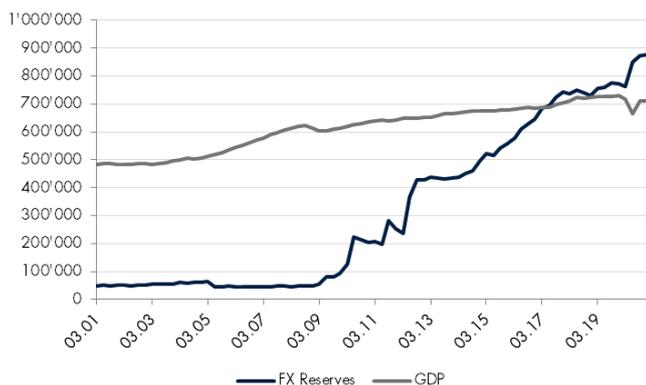


Währungspolitik oder -manipulation?

Die SNB liess ihren Leitzins mit -0,75% unverändert. Darüber hinaus hat das Institut für Bankensysteme im Rahmen der SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität weiterhin Liquidität bereitgestellt, um die Wirtschaft mit günstigen Krediten zu unterstützen.

Abb.3: Devisenreserven der SNB und BIP (CHF)

Quelle: IAM



Im Laufe des ersten Halbjahres 2020 intensivierte die SNB ihre Interventionen am Devisenmarkt, um angemessene monetäre Bedingungen und Preisstabilität gewährleisten zu können. Diese Aktivitäten führten allerdings dazu, dass das US-Finanzministerium die Schweiz offiziell der Währungsmanipulation bezichtigte. Es wurden zwar keine Sanktionen gegen die Schweiz erwähnt, doch um diese Situation aufzuklären, wird es Verhandlungen zwischen den beiden Staaten bedürfen.

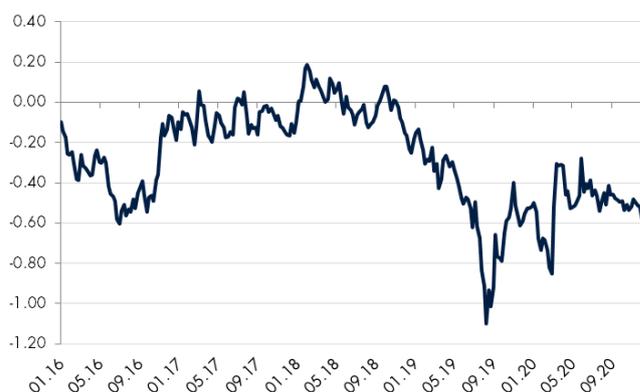
Trotz dieser Anschuldigungen bestätigte die Nationalbank, dass sie «unter Berücksichtigung sämtlicher Währungen in zunehmendem Masse am Devisenmarkt intervenieren wird, um die Situation zu stabilisieren». Die SNB weist also die Anschuldigungen der USA, Devisen zu manipulieren, zurück. Zu seiner Verteidigung argumentiert das Institut, dass seine Interventionen «weder darauf abzielen, Anpassungen der Zahlungsbilanz zu verhindern, noch einen ungerechtfertigten Wettbewerbsvorteil für die Schweizer Wirtschaft zu erzielen».

Finanzmärkte

Der Schweizer Aktienindex (SPI) ist im vierten Quartal um +4.74% gestiegen. Über das gesamte Geschäftsjahr 2020 verzeichnete der Index einen Anstieg um +3.82%. Die Ankündigung einer erfolgreichen Entwicklung von Impfstoffen gegen COVID-19 vonseiten mehrerer Unternehmen diente als Katalysator für eine Veränderung der Marktstruktur. Im Laufe des Quartals zeichnete sich in der Tat ein sektoraler Wandel ab, der zu einer Outperformance der Finanzinstitutionen (Banken und Versicherungen) sowie der zyklischeren Sektoren zulasten defensiverer Branchen wie Pharmabranche, Telekommunikationsbranche und Konsumgüterbranche geführt hat. Betrachtet man die Performance nach Marktkapitalisierung, zeigt sich, dass die im SMIM enthaltenen Mid-Cap-Titel über das Quartal um +9,34% gestiegen sind, womit sie den SPI Small Companies (+6,6%) und den SPI (+4,74%) outperformen.

Abb.4: Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen

Quelle: IAM



Auf dem Anleihemarkt sind die 10-jährigen Schweizer Zinsen von -0,49% am Anfang des Quartals auf -0,55% am Ende des Zeitraums gesunken. Die 2-jährigen Zinsen haben sich in ähnliche Richtung entwickelt. Sie sind von -0,82% auf -0,84% gesunken. Auf den Devisenmärkten hat der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar um 4,07% aufgewertet, gegenüber dem Euro allerdings mit -0,15% leicht abgewertet.

Abb.5: Schweizer Aktien (SPI Index) über 5 Jahre

Quelle: IAM



Abb. 6: Performance (in %) der SMI-Aktien im letzten Quartal

Quelle: IAM

