

QUARTALSBERICHT
SCHWEIZ - Q3 2021

Ein langer Weg zurück zur
Normalität

Ein langer Weg zurück zur Normalität

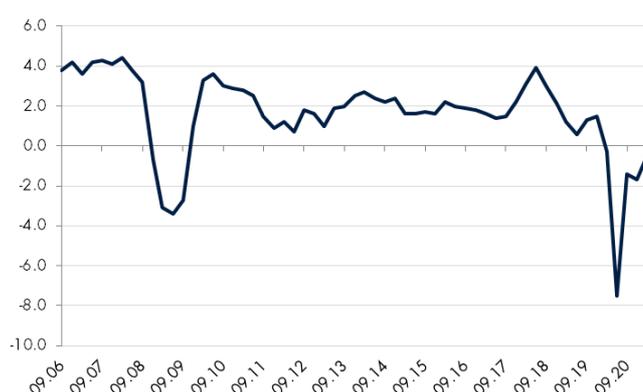
Olivier Aeschlimann, Senior Financial Analyst

August 2021

Wirtschaftsumfeld

Im zweiten Quartal wurden die Massnahmen zur Bewältigung der Covid-19-Pandemie in zahlreichen Ländern nach und nach gelockert, was zu einer kräftigen Erholung der Weltkonjunktur geführt hat. In den USA hat die wirtschaftliche Erholung einen Gang zugelegt. Hinter dieser erfreulichen Entwicklung stecken die rückläufigen Ansteckungszahlen sowie die währungs- und finanzpolitischen Anreize. Besonders ermutigend ist die Tatsache, dass der Dienstleistungssektor wieder kräftig wächst, wie dies der ISM-Dienstleistungsindex zeigt. Im Mai hat er seinen höchsten Stand seit 1997 erreicht. Auch in der Eurozone hat sich die Wirtschaft deutlich, aber etwas langsamer erholt, da an den Einschränkungen länger als geplant festgehalten wurde. Die Konsumentinnen und Konsumenten sind wieder zuversichtlicher gestimmt und der Detailhandel verzeichnet einen starken Anstieg. In Japan ist die Lage komplizierter. Seit Ende April herrscht in gewissen Präfekturen wie Tokio und Osaka erneut pandemiebedingter Ausnahmezustand. Dank einem sehr dynamischen Aussenhandel profitiert die japanische Wirtschaft allerdings von der weltweit steigenden Nachfrage und die Situation dürfte sich weiter verbessern, sobald die Einschränkungen aufgehoben werden. In China wird das BIP voraussichtlich weiterwachsen, während die Regierung ihre wirtschaftlichen Anreize nach und nach herunterfährt.

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



So hat die Zentralbank mit der Normalisierung des Kreditangebots begonnen, lässt jedoch ihre Leitzinsen unverändert.

Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz

Die Konjunkturindikatoren haben sich im zweiten Quartal deutlich verbessert. Diese erfreuliche Entwicklung ist der Lockerung der gesundheitspolitischen Massnahmen und der starken Erholung der weltweiten Nachfrage zu verdanken. Zusammen mit einer Schrumpfung, die im ersten Quartal unter den Befürchtungen zurücklag, hat dies die SNB veranlasst, ihre Prognosen für das Wachstum des BIP im Jahr 2021 nach oben zu korrigieren.

Abb. 2: PMI verarbeitendes Gewerbe
Quelle: IAM



Die Zentralbank rechnet nun mit einem Wachstum von rund 3,5%. Das schweizerische BIP dürfte damit Anfang des dritten Quartals auf den Stand vor der Krise zurückkehren. Allerdings werden die Produktionskapazitäten noch für eine gewisse Zeit ungenügend ausgelastet sein.

Geldpolitik

Die SNB hat an ihrem expansionistischen Kurs festgehalten und ihren Leitzins unverändert bei -0,75% belassen. Aufgrund des starken Frankens hat sie sich bereit erklärt, bei Bedarf auf den Devisenmärkten zu intervenieren. Im Übrigen stellt die Nationalbank dem Bankensystem weiterhin grosszügig Liquidität zur Verfügung.

Abb.3: Verbraucherpreisindex CPI YoY

Quelle: IAM



Rückkehr zur Inflation?

Der seit Beginn der Pandemie negative Landesindex der Konsumentenpreise stabilisierte sich im Dezember 2020 und weist seit April wieder ein positives Vorzeichen auf. Im Juni betrug die Inflation +0,6% und die Kerninflation im Jahresvergleich +0,3%. Auch die Preise für importierte Güter und Dienstleistungen sind stark gestiegen. Während sie im Februar mit -1,6% noch rückläufig waren, erhöhten sie sich im Mai bis auf +3,2% (Jahresvergleich). Diese Entwicklung erklärt sich im Wesentlichen durch die Entwicklung des Erdölpreises, der im Jahresvergleich von -2,3% im Februar auf +9,4% im März und +20,5% im Mai gestiegen ist. Nach seinem Einbruch Anfang 2020 hat der Ölpreis somit wieder fast den Stand vor der Pandemie erreicht. Im Übrigen hat die teilweise Wiedereröffnung gewisser Wirtschaftssektoren, während andere geschlossen blieben, gewisse Lieferketten beeinträchtigt und zu Engpässen geführt. Auch dies hat zu den Preiserhöhungen beigetragen.

Finanzmärkte

Der Schweizer Aktienindex (SPI) ist im zweiten Quartal um +9,5% gestiegen. Seit Anfang Jahr 2021 hat er insgesamt +15,15% zugelegt. Der Konjunkturaufschwung und die Lockerung der mit der expansionistischen Währungs- und Fiskalpolitik einhergehenden Eindämmungsmassnahmen haben sich für risikoreiche Anlagen als günstig erwiesen. In diesem Quartal können wir eine Überperformance der Luxusbranche feststellen. Richeмонт zum Beispiel hat +23,37% und Swatch +18,14% zugelegt. Gewisse zyklische Titel wie Geberit mit +17,5% und Sika mit +13,06% haben den SPI ebenfalls geschlagen. Gelitten haben hingegen die Finanzinstitute, Banken und Versicherungen.

Abb.4: Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen

Quelle: IAM



Auf dem Anleihemarkt ist die Rendite von 10-jährigen US-Treasuries geringfügig von 1,74% auf 1,47% gesunken. Die Zinsdifferenz zwischen 10-jährigen und 2-jährigen Treasuries ist von +158bps Ende März auf +122ps gesunken. In der Schweiz haben die Zinsen für 10-jährige Anleihen von -0,30% zu Beginn des Quartals leicht auf -0,22% Ende der Periode angezogen. Auf dem Devisenmarkt wurde der Dollar gegenüber dem Schweizer Franken um -1,97% abgewertet, während der Euro im Vergleich zur Schweizer Währung -0,92% eingebüsst hat. Schliesslich sei noch angemerkt, dass der Goldpreis um +3,65% (Basis USD) auf USD 1770 pro Unze gestiegen ist.

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



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

