



MONATSRÜCKBLICK

Der Juli erwies sich als Sommermonat mit einem «Wachrüttler», in dem die Berichtssaison Fahrt aufnahm. Die Märkte waren bereits auf Höchstständen gestartet, worin die hohen Erwartungen an die Quartalszahlen zum Ausdruck kamen. Bevor die Zahlensaison so richtig anrollen konnte, kam es aber zeitweise zu schnellen Verkäufen an den Aktienmärkten, gepaart mit Druck auf die Zinskurve. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen lag bereits niedriger als im Monat zuvor, fiel dann aber kurzerhand um weitere 0.2% auf 1.15%. Aktienmärkte, wie z.B. der deutsche DAX-Index, büssten innerhalb eines Tages über 2% ein. Ähnlich erging es auch den anderen Aktienmärkten. Der Grund für diese wenn auch nur kurzlebigen Turbulenzen war einmal mehr COVID-19 oder vielmehr dessen Mutationen. Die hartnäckige «Delta»-Variante liess Investoren an den angenommenen Wachstumsaussichten zweifeln, löste einerseits eine kleine Verkaufswelle im breiten Markt aus und trieb andererseits die Impfstoffhersteller auf neue Höchststände. Die aktuelle Bedeutung dieser Teilbranche innerhalb des Pharmasektors, wird durch die Aufnahme von Moderna in den Leitindex, S&P 500, klar unterstrichen. Die besagte Verkaufswelle wurde durch ausgelöste Stop-Losses sowie kurzfristig handelnde Marktakteure noch zusätzlich befeuert. Investoren, die auf sinkende Kurse gesetzt hatten, wurden aber am Tag darauf enttäuscht und sogar auf dem falschen Fuss erwischt. Als Folge mussten sie sich eindecken, was wiederum eine schnelle Erholung der Kurse unterstützte.

Finanzmärkte 2021 Total Return

Aktien	Juli	2021
S&P 500 (US)	2.4%	18.0%
Dow Jones Industrial Average (US)	1.3%	15.3%
EURO STOXX 600 (EU)	2.1%	17.5%
DAX (DE)	0.1%	13.3%
SMI (CH)	1.5%	16.3%
MSCI Emerging Markets (EM) in USD	-6.7%	0.3%

Anleihen	Juli	2021
US- Unternehmensanleihen Inv. Grade	1.4%	0.1%
US- Hochzinsanleihen	0.4%	4.0%
Pan Europa- Unternehmensanleihen Inv. Grade	1.3%	1.2%
Pan Europa- Hochzinsanleihen	0.5%	4.0%

Alternative Anlagen	Juli	2021
Gold	2.4%	-4.2%
Öl (Brent)	0.3%	47.3%

Quellen: swisspartners, Bloomberg

Diese Erholung wurde durch die mehrheitlich guten Geschäftszahlen weitergetrieben. Per Anfang August dürften die Mehrheit der Unternehmen ihre Zahlen vorgelegt haben. Trotz der bereits hohen Erwartungen konnten die meisten der Unternehmen sowohl bei den Ertragszahlen als auch beim Wachstum den Konsens erheblich übertreffen. Bislang lassen lediglich die Ausblicke darauf schliessen, dass die aufgestaute oder teilweise krisenbedingt veränderte Nachfrage und somit auch die Wachstumsüberraschungen nicht ad infinitum ihre Wirkung entfalten werden. Diese Berichtssaison sollte weiterverfolgt werden, denn sie gibt Aufschluss darüber, wie sich die Wirtschaft aus den jeweiligen Lockdowns heraus erholen kann und wie der weitere Pfad aussehen könnte.

MANDATSRENDITEN BRUTTO

	Euro			Schweizer Franken			US Dollar			Britisches Pfund		
	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn
2012	6.6%	7.4%	10.5%	4.3%	6.5%	10.9%	5.9%	8.4%	11.8%			
2013	1.5%	6.5%	13.5%	1.9%	8.3%	16.7%	2.9%	9.4%	18.5%			
2014	6.1%	8.0%	10.2%	4.9%	6.5%	9.2%	1.6%	2.2%	3.1%			
2015	2.7%	6.3%	9.9%	-0.8%	0.0%	1.8%	-0.3%	0.0%	1.0%			
2016	2.3%	5.3%	7.1%	1.3%	3.9%	5.7%	2.8%	6.2%	7.2%	4.6%	9.5%	12.1%
2017	3.5%	7.3%	10.8%	4.3%	8.9%	15.0%	7.1%	12.7%	18.1%	4.7%	8.7%	14.2%
2018	-4.3%	-9.0%	-10.5%	-5.6%	-10.1%	-12.1%	-2.5%	-7.9%	-9.8%	-3.3%	-8.6%	-10.4%
2019	9.2%	15.7%	21.6%	8.3%	14.8%	19.6%	11.5%	17.5%	22.0%	9.4%	15.3%	19.8%
2020	3.2%	5.3%	8.6%	2.6%	5.5%	9.0%	6.7%	9.7%	13.6%	4.6%	6.5%	10.3%
Jan 21	0.2%	0.3%	0.8%	0.2%	0.2%	0.8%	0.0%	0.1%	0.5%	0.0%	0.0%	0.3%
Feb 21	0.3%	1.3%	2.1%	0.7%	1.8%	2.6%	0.3%	1.3%	2.1%	-0.1%	0.6%	1.4%
Mrz 21	0.9%	2.1%	2.8%	1.1%	2.4%	3.1%	0.2%	1.1%	1.6%	0.4%	1.5%	2.2%
Apr 21	1.4%	2.2%	3.0%	1.2%	2.0%	2.7%	2.0%	3.1%	4.0%	1.9%	2.9%	3.9%
Mai 21	0.5%	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%	0.9%	1.2%	1.2%	0.3%	0.3%	0.2%
Jun 21	0.8%	1.4%	2.1%	0.7%	1.3%	2.0%	0.1%	0.4%	0.9%	0.7%	1.3%	2.0%
Jul 21	0.3%	0.0%	0.2%	-0.2%	-0.7%	-0.6%	0.4%	0.0%	0.2%	0.2%	-0.2%	0.0%
2021	4.4%	8.0%	12.1%	4.2%	7.7%	11.7%	4.0%	7.3%	11.0%	3.5%	6.5%	10.4%

Effektive Portfoliorenditen können von obigen Werten aufgrund Implementierungsstand, Kosten & Einschränkungen in der Umsetzung abweichen.

TRANSAKTIONEN IM JUNI & JULI

Für eine detaillierte Übersicht der Transaktionen für die einzelnen Strategien nehmen Sie bitte mit uns Kontakt auf.

POSITIONIERUNG

Liquidität (neutral)	Ausserhalb des US-Dollar-Anlageuniversums bieten sich kaum Gelegenheiten, die von den Notenbanken auferlegten Negativzinsen zu umgehen. Wo nötig, platzieren wir die überschüssige Liquidität auf dem Konto und nehmen teilweise die an die Kunden weitergereichte Negativrendite in Kauf – zumal kein risikoloser Ersatz zur Verfügung steht. In US-Dollar bietet sich die Möglichkeit kurzfristiger Anleihe- und Treuhandanlagen.
Konservativ 3.5%	
Ausgewogen 4.5%	
Dynamisch 3.5%	
Anleihen (untergewichtet)	Vor dem Hintergrund einer steigenden Verschuldung im öffentlichen und privaten Sektor bevorzugen wir Anleiheemittenten mit soliden Bilanzen, einem gesunden Geschäftsmodell und entsprechend guter Bonität. Gleichzeitig muss man sich aber ausserhalb des Rating-Segments AAA/AA positionieren, um eine positive Verfallrendite zu erzielen. Innerhalb der Anlageklasse nutzen wir verschiedene Anleihetypen und Marktsegmente, um auch in den niedrigeren Rating-Segmenten vorsichtig zu agieren. Angesichts des begrenzten Spielraums für weitere Zinssenkungen halten wir die Duration (Zinsänderungsrisiko) im Depot gering und sind somit vor plötzlichen Zinsanhebungen besser geschützt. Angesichts des kürzlichen Zinsanstiegs bei Anleihen sind wir mit einer tiefen Duration (Zinsänderungsrisiko) gut gefahren. Das aktuelle Niveau eröffnet nun potenziellen Handlungsspielraum, da auf der Zinsseite wieder mehr Rendite erzielt werden könnte.
Konservativ 48.0%	
Ausgewogen 25.0%	
Dynamisch 6.0%	
Aktien (übergewichtet)	Die Pandemie (COVID-19) hält die Weltwirtschaft und die Börsen weiterhin fest in ihrem Bann. Während weltweit Impfdosen verabreicht werden und die Durchimpfung immer mehr an Fahrt gewinnt, gefährden mutierte Versionen die wirtschaftliche Erholung. Im Fokus der Anleger stehen momentan vor allem südeuropäische Länder und Asien, wo die Lockerungen und somit die Rückkehr zur Normalität ins Stocken geraten. Der Optimismus überwiegt dennoch weiterhin, da gemäss aktuellem Wissensstand mRNA-Impfstoffe ausreichend Schutz bieten. Weitere Gründe für das Aktienübergewicht sind nach wie vor die ultralockere Geldpolitik, massive fiskalpolitische Massnahmen der Regierungen, die fehlenden Alternativen für Investitionen an den Finanzmärkten sowie bislang besser als erwartet ausfallende Unternehmenszahlen. Brechen diese Stützen weg, bedarf es einer Neubeurteilung der Situation. Im Speziellen gilt es, die anstehende Berichtssaison genau im Auge zu behalten.
Konservativ 27.5%	
Ausgewogen 52.0%	
Dynamisch 76.5%	
Alt. Anlagen (übergewichtet)	Eine breite Diversifikation aus Gold, Cat-Bond Fonds, Markt-Neutralen Aktien- und Kredit-Strategien, Global Macro, Rohstoffen sowie options-basierten Arbitrage/Volatilitäts-Absicherungs-Strategien. Diese zeigen im Gegensatz zu traditionellen Anlageklassen eine tiefere bis sehr tiefe Korrelation und bieten in der Regel einen gewissen Schutz gegen ausgeprägte Marktkorrekturen. Im normalen Marktumfeld wird eine positive Marktrendite bei möglichst tiefer Volatilität angestrebt. Eine hohe Liquidität gilt als Grundvoraussetzung und gibt damit einhergehend vor, welche UCITS Strategien mit dieser Liquidität in Frage kommen. Bei Bedarf wird die Direktionalität der Alternativen Quote angepasst, um sich bspw. vor längeren Korrekturen noch besser zu schützen bzw. die Partizipation bei einem längeren Aufwärtstrend leicht zu erhöhen.
Konservativ 21.0%	
Ausgewogen 18.5%	
Dynamisch 14.0%	

AUSBLICK

China macht ernst

Satte Kursgewinne von 30% und mehr verbuchten jene Investoren, die 2020 ihr Geld in chinesische Aktienanlagen investiert hatten. Noch deutlich mehr erzielte, wer dabei mehrheitlich auf im Ausland notierte Unternehmen mit Ursprung in China setzte, wie untenstehende Grafik illustriert. Man bedenke, dass es sich hierbei immerhin um das Jahr des globalen Ausbruchs der Coronapandemie handelt.

Auch längerfristig würde sich aufgrund des hohen Wirtschaftswachstums mit Anlagen im Reich der Mitte gut Geld verdienen lassen, so die Einschätzung der meisten Analysten noch zu Jahresbeginn. Keine sieben Monate später sind die Stimmen rarer, die Aussagen zurückhaltender und die Portfoliobestände deutlich kleiner geworden (siehe wiederum Grafik). Doch ausnahmsweise ist nicht eine schwächelnde Wirtschaft Ursprung der Krise, sondern die Massnahmen einer sich in Gefahr sehenden Regierung.

NASDAQ Golden Dragon China Aktienindex (publicly traded in US but majority of business in China)



Quellen: Bloomberg

Nachdem bereits der Internetgigant Alibaba, das Unterhaltungsunternehmen Tencent, der Online-Taxi-dienstleister Didi oder der Essenslieferant Meitun abgestraft worden sind, zählen seit Kurzem auch private Bildungs-anbieter zu den Regierungsoffern: Denn seit im Zuge der Digitalisierung Tellerwäscher-Karrieren und Wachstums-stories à la

Microsoft längst nicht mehr nur der westlichen Welt vorbehalten sind, schießen auch in China milliardenschwere Privatfirmen aus dem Boden. Sie stellen mit ihren Marktbewertungen inzwischen Staats- und staatsnahe Betriebe in den Schatten und drohen damit, für die chinesische Regierung ein Problem zu werden. Die Kundenbasis, das Datenarchiv, die Marktmacht und somit auch der Einfluss dieser Unternehmen sind inzwischen so gross geworden, dass die Kommunistische Partei Chinas dies anscheinend nicht länger duldet.

Eine wichtige Rolle spielen dabei die soziale Ungleichheit und die Herausforderungen rund um die demografische Entwicklung der alternden Bevölkerung im Land. Während andere Nationen bereits ein hohes Einkommensniveau erreicht haben, ist China weiterhin auf überdurchschnittliches Wachstum angewiesen. Ein gangbarer Weg, um dies zu erreichen, führt mitunter über Bevölkerungs- und damit Beschäftigungszuwachs. Dass aber gerade steigende Ausbildungskosten, ausgelöst durch die Gewinnmaximierung privater Dienstleister, mitunter ein Grund dafür sein könnten, dass der Wunsch nach einem zweiten Kind unerfüllbar bleibt, war der Regierung Grund genug, die gesamte Branche auf den Kopf zu stellen und vom internationalen Kapitalmarkt zu nehmen.

Deutliche Kurseinbrüche waren daraufhin auch bei Gesundheits- und Immobilienaktien zu verzeichnen. Immerhin sind in beiden Branchen in den letzten Jahren die Kosten ebenfalls explodiert – ein weiterer Grund, die Kinderanzahl in der Familie begrenzt zu halten. Gut möglich also, dass der Aktienmarkt hier weitere Regulierungsmassnahmen frühzeitig vorweggenommen hat. Ohnehin gilt es derzeit, vorsichtig zu sein. Alles, was die angestrebte Wachstumspolitik der Partei in Frage stellt, soziale Ungleichheit fördert und wettbewerbsverzerrend wirkt, ist in der Gefahr, ins Fadenkreuz der Regierung zu geraten. Die Liste an Beispielen wird länger und länger.

Und dennoch raten wir, investiert zu bleiben. Das relative Wachstumspotenzial, die steigende Marktmacht, Diversifikationsaspekte sowie die derzeit attraktive Bewertung sind einige der Gründe, warum es sich lohnen wird, eine Allokation

im Depot zu halten. Im Vordergrund steht vielmehr die Frage nach dem Wie! Hierbei ist entscheidend, dass mehrheitlich von Einzelpositionen abgesehen und vom Diversifikationspotenzial kollektiver Anlagen Gebrauch gemacht wird. Dabei fallen Quasi-Totalverluste, wie beispielsweise im Fall der Aktie TAL Education Group (TAL US), weniger ins Gewicht und können durch andere Anlagen abgedeckt werden. Auch bei ETFs ist Vorsicht geboten, insbesondere dann, wenn die Positionen entsprechend der Marktkapitalisierung der zugrunde liegenden Unternehmen gewichtet werden. Bekannterweise sind es die grossen und damit stark gewichteten Unternehmen, welche monopolistische Stellungen einnehmen und somit Opfer der chinesischen Regierung werden könnten. Grundsätzlich gilt es, passive Anlageprodukte nur dann zu favorisieren, wenn es sich um einen liquiden, transparenten und effizienten Markt handelt.

Am besten fährt man derzeit mit Fondsprodukten aktiver Manager, die aufgrund ihrer mehrjährigen lokalen Expertise wissen, welche Sektoren und Unternehmen über- oder untergewichtet werden sollten. Es zeigt sich, dass erfahrene Investoren besonders im Jahr 2021 einen deutlichen Mehrwert gegenüber passiven Anlagen erzielen konnten, indem sie die Handlungen der Regierungen einzuschätzen wussten. Bei der Wahl der richtigen Fondsanlage stehen wir unseren Kunden selbstverständlich gerne unterstützend zur Seite.

Redaktionsschluss: 15.00 MEZ, 3. August 2021

Diese Publikation wurde verfasst durch:

Investment Management & Solutions (CH)

Die publizierten Informationen der swisspartners Gesellschaften (nachfolgend «swisspartners») werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellen weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten, zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus den aufgezeigten Mandatsrenditen ableiten, entsprechend kann sich der Anlagewert vergrössern oder vermindern. swisspartners kann die Werterhaltung (oder gar Wertsteigerung) des investierten Kapitals zufolge Kursschwankungen nicht garantieren. swisspartners lehnt jede Gewähr und Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität gegenständlicher Informationen ab. Allenfalls können gegenständliche Informationen eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Für allfällige Schäden oder Verluste aus der Verwendung dieser Angaben wird jegliche Haftung abgelehnt.