

APRIL 2021

Anlageguide



Mobilität der Zukunft

Die Autokonzerne
sind gefordert

RAIFFEISEN

Unsere Sicht auf die Märkte



IN DIESER AUSGABE ZU LESEN

S.3 Fokusthema: Mobilität der Zukunft – Die Autokonzerne sind gefordert

S.5 Unsere Einschätzungen:

- Obligationen
- Aktien
- Alternative Anlagen
- Währungen

S.8 Unsere Prognosen:

- Konjunktur
- Inflation
- Geldpolitik

Keine frohen Ostern: Die Hoffnungen auf rasche Lockerungsschritte im Zusammenhang mit den Corona-Massnahmen werden weiter getrübt. In Europa haben viele Staaten die Schrauben bereits wieder angezogen und in gewissen Regionen gibt es gar einen verschärften Oster-Lockdown. Auch in der Schweiz zögert der Bundesrat mit weiteren Lockerungen. Frohe Ostern sehen anders aus.

(Europäische) Impfprobleme: Während Länder wie Israel, Grossbritannien und die USA mit den Impfungen zügig vorankommen, harzen die Impfkampagnen in Europa. Beim aktuellen Tempo werden grössere Öffnungsschritte vor dem Sommer immer unrealistischer. Dadurch verzögert sich auch die Konjunkturerholung.

Willkommener Geldregen: In den USA werden in diesen Tagen Schecks im Wert von insgesamt 410 Milliarden US-Dollar an die Bevölkerung verschickt. Bis zu einem Jahreseinkommen von 75'000 US-Dollar erhält jeder Einwohner eine Gutschrift von 1'400 Dollar. Dieses «Helikoptergeld» ist ein wesentlicher Teil des insgesamt 1.9 Billionen US-Dollar schweren Rettungspakets der neuen US-Regierung unter Joe Biden.

Tiefzinsen (fast) soweit das Auge reicht:

Das Credo der im März abgehaltenen Notenbanksitzungen ist klar: Die Geldpolitik bleibt in den Industrieländern bis auf weiteres expansiv und die Leitzinsen tief. Daran wollen die Notenbanken trotz deutlich gestiegenen Inflationserwartungen festhalten. Während die US-Fed, die Europäische Zentralbank (EZB) und die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihre Tiefzinsspolitik also noch sehr lange beibehalten, sahen sich die Notenbanken in Brasilien, Russland und der Türkei aufgrund deutlich steigender Inflationszahlen gezwungen, ihre Leitzinsen zu erhöhen. Es ist daher wenig erstaunlich, dass Schwellenländeranleihen seit Jahresbeginn zu den Verlierern gehören.

Konsolidierung erwartet: Nach dem starken Kursanstieg seit Jahresanfang erwarten wir eine Konsolidierung an den Aktienmärkten. Steigende Langfristzinsen sowie die Unsicherheiten über den weiteren Verlauf der Corona-Pandemie sorgen für Gegenwind. Dennoch bleiben wir in unserem mittelfristigen Ausblick optimistisch und rechnen mit einer deutlichen Konjunkturerholung in der zweiten Jahreshälfte. Taktisch halten wir an unserer neutralen Gewichtung bei den Aktien fest.

UNSERE POSITIONIERUNG

Vormonat -----

Liquidität

Obligationen

- in Schweizer Franken mit hoher bis mittlerer Kreditqualität
- in Fremdwährung mit hoher bis mittlerer Kreditqualität*
- Hochzinsanleihen*
- Schwellenländeranleihen*

Aktien

- Schweiz
- Global
- Europa
- USA
- Schwellenländer

Alternative Anlagen

- Immobilien Schweiz
- Edelmetalle /Gold

Währungen

- US-Dollar
- Euro

neutral

leicht unter-/übergewichtet
stark unter-/übergewichtet

*währungsgesichert

Die Autokonzerne sind gefordert

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

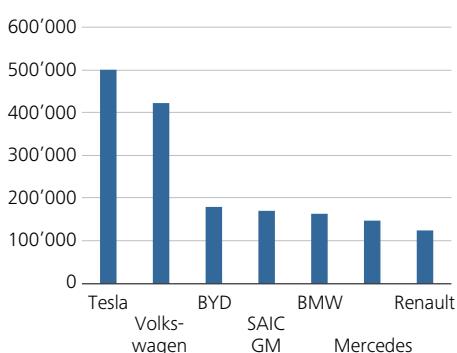
Die CEOs der traditionellen Automobilkonzerne sind nicht zu beneiden. Mehrere Entwicklungen sorgen dafür, dass sich der Markt rasch verändert. Bereits in vollem Gange ist der Technologiewandel bei den Antrieben. Klar ist: Die Tage des Verbrennungsmotors sind gezählt. E-Autos aber auch Wasserstofffahrzeuge gewinnen rasch an Bedeutung und dürften bereits 2030 einen Marktanteil von rund 30 % am Gesamtabsatz erreichen. Hinzu kommen Trends wie das autonome Fahren oder «Shared Mobility». Zudem werden neue Anbieter versuchen, den Markt aufzumischen. Die etablierten Autokonzerne reagieren mit hohen Investitionen: In den nächsten zehn Jahren sollen rund 300 Milliarden US-Dollar in den Technologiewandel investiert werden.

Tesla erhält Konkurrenz. Aus dem eigenen Land. Der kalifornische Elektroautohersteller Lucid Motors will in den kommenden Wochen sein erstes E-Luxusauto unter dem Namen Lucid Air auf den Markt bringen. Auch der Börsengang ist vorbereitet. Über einen sogenannten «Special Purpose Acquisition Company»-Mantel (SPAC) will sich die Firma dem Publikum öffnen. Die Bewertung: fast 12 Milliarden US-Dollar. Viele Vorschusslorbeeren könnte man meinen. Der Trend in Richtung E-Mobilität hat sich allerdings in den vergangenen Jahren weiter beschleunigt und viele etablierte Autohersteller haben eine E-Offensive angekündigt. So hat etwa der Volkswagen-Konzern, nach Fahrzeugabsatz der zweitgrösste Autohersteller der Welt, angekündigt, dass bis 2025 rund ein Viertel aller verkauften Fahrzeuge batteriebetrieben sein sollen. Mit dem Ausrollen des VW ID.3 im September 2020 hat der Konzern aus Wolfsburg den Strategiewechsel eingeläutet. Im vergangenen Jahr wurden 231'600 Elektroautos sowie 190'500 Plug-in-Hybride verkauft. Der Anteil dieser Modelle am Gesamtabsatz von 9.31 Millionen Fahrzeugen beträgt dennoch gerade einmal 4.5 %. Trotzdem hat VW zur Aufholjagd gegen den Branchenprimus Tesla geblasen – mit der Absicht, den Leader-Thron bis 2025 zu übernehmen ▶ Darstellung ①. Auch andere Autohersteller wie Volvo oder General Motors setzen sich ambitionierte Ziele und wollen in Zukunft komplett auf Verbrennungsmotoren verzichten. Hinzu kommen

① Die Jagd auf Tesla ist eröffnet

Traditionelle Autohersteller holen auf

Anzahl verkaufter Elektroautos 2020 (inkl. Plug-in-Hybride)



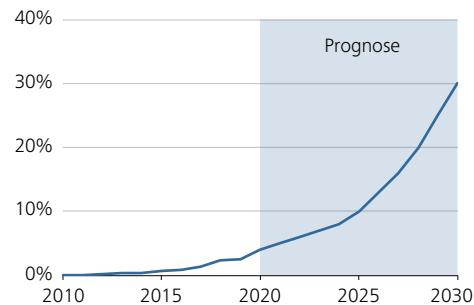
Quellen: EV-Volumes.com, Raiffeisen Schweiz CIO Office

chinesische Produzenten, welche mit massiven Fördergeldern der Regierung die E-Mobilität weiterentwickeln. Gemäss Schätzungen des Beratungsunternehmens Deloitte wird der Anteil der elektrifizierten Antriebe weiter stark wachsen und bis 2030 auf rund 30 % ansteigen ▶ Darstellung ②.

② Rasantes Wachstum...

...der Elektrofahrzeuge

Marktanteilsentwicklung der E-Fahrzeuge



Quellen: Deloitte, EV-Volumes.com, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Unterstützt wird dieses Wachstum von staatlichen Subventionen, aber auch einer zunehmend strengerem Regulierung. Kein Wunder also, dass die 29 grössten Automobilhersteller in den nächsten zehn Jahren insgesamt rund 300 Milliarden US-Dollar in diesen Technologiewandel investieren. Ein mögliches Nadelöhr liegt derzeit in der Batterieherstellung. Die Lithium-Preise sind nach dem Corona-bedingten Einbruch zuletzt wieder stark angestiegen. Kostete ein Kilogramm des Leichtmetalls im September 2020 gerade mal 8.85 US-Dollar, so ist der Preis seither um 27 % gestiegen. Engpässe sind zudem vorprogrammiert. Weltweit wird deshalb an neuen Batterietechnologien geforscht, mit dem Ziel, diese billiger und mit einer grösseren Energiedichte herzustellen. Letzteres erhöht die Reichweite. Neben der schlechten CO₂-Bilanz bei der Batterieproduktion bleibt auch die Entsorgung beziehungsweise das Recycling eine Herausforderung für die Zukunft. Als Alternative werden deshalb vermehrt auch Wasserstoff- beziehungsweise Brennstoffzellenantriebe angepriesen. Die Technologie wird bereits heute in verschiedenen Automodellen eingesetzt. Der Vorteil ist, dass die Abgase

IM FOKUS

DER CIO ERKLÄRT: WAS HEISST DAS FÜR SIE ALS ANLEGER?

Die Aktien der traditionellen Autokonzerne haben eine lange Durststrecke hinter sich. Seit dem «Dieselgate 2015» konnte man mit den entsprechenden Valoren unter dem Strich kein Geld verdienen – während die breiten Aktienindizes zuletzt neue Allzeithöchst verzeichneten. Neben den hohen Bussen belasten auch die immensen Investitionen in neue Technologien die ohnehin tiefe Profitabilität der Autobauer. Und auch die Zukunft bleibt ungewiss. Welche der grossen Autokonzerne den Wandel zu ihren Gunsten nutzen und zu den Gewinnern gehören werden, bleibt offen. Denkbar ist auch, dass neue Anbieter wie beispielsweise Google oder Apple in den Markt drängen werden. Als Anleger sollte man deshalb primär auf die sich abzeichnenden Trends setzen. Batteriehersteller werden vom E-Mobilitätsboom profitieren und diverse Technologieunternehmen von Entwicklungen wie dem autonomen Fahren. In diesen Bereichen herrscht Goldgräberstimmung – für die etablierten Autokonzerne hingegen geht es ums nackte Überleben.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Schweiz

einer Brennstoffzelle einzig und allein aus Wasserdampf bestehen. Was fast (zu) perfekt tönt, hat leider einen Haken: Wasserstoff ist keine Primärenergie und muss zuerst (unter hohem Energieverbrauch) hergestellt werden. Die Wasserstoff-Technologie ist also erst dann wirklich nachhaltig, wenn die zur Herstellung benötigte Energie aus erneuerbaren Energieträgern gewonnen werden kann. Welche Antriebstechnologie sich letztendlich durchsetzen wird bleibt offen. Klar ist aber, dass die Tage der Verbrennungsmotoren gezählt sind.

Neben der Antriebsfrage wird weltweit auch an weiteren Mobilitätstrends geforscht. Ein grosses Thema ist das «autonome Fahren». Im Dezember 2011 hat der Technologiekonzern Google in den USA ein Patent für den Betrieb von autonomen Fahrzeugen erhalten. Seither wird mit Hochdruck an selbstfahrenden Autos getüftelt. Dabei wird der Grad der Autonomie in sechs Stufen eingeteilt ►Darstellung ③. Stufe 0 sind die sogenannten «Selbstfahrer» – hier gibt es keinerlei technische Unterstützung. Auf der anderen Seite der Skala (Stufe 5) wird der Fahrer überflüssig und ein entsprechendes Fahrzeug verfügt weder über ein Lenkrad, noch über Pedalen. Die neusten zugelassenen Modelle befinden sich auf Stufe 3. Hier kann der Computer autonom die Fahrspur halten und Fahrspurwechsel eigenständig vornehmen. In Zukunft sollen die Fahrzeuge zudem noch intelligenter vernetzt werden und sowohl untereinander als auch mit der Verkehrsinfrastruktur kommunizieren und kooperieren können. Das autonome Auto soll letztlich über Ampelphasen, vorausliegende Baustellen, Staus oder Unfälle rechtzeitig informiert werden und entsprechend reagieren können. Das Automobil der Zukunft gleicht somit ei-

nem hochentwickelten fahrenden Computer. Kein Wunder also, dass zunehmend auch Technologiekonzerne wie Google und Apple mitmischen und wohl bald eigene Fahrzeuge produzieren (lassen) werden. Aber auch im Bereich des autonomen Fahrens bleiben einige Fragen offen. Besonders haftungsrechtliche sowie ethische Fragen müssen beantwortet und in einen entsprechenden regulatorischen Rahmen gegossen werden.

In Zukunft dürften Autos also selbstfahrend und mit alternativen Antrieben versehen sein. Aber selbst in diesem Szenario bleibt ein Problem ungelöst: Nämlich dass ein Auto wenig genutzt wird. Im Durchschnitt steht ein Fahrzeug 23 Stunden am Tag auf einem Parkplatz oder in einer Garage herum. Hier kommt das Thema der «Shared Mobility» (ein Teil der «Shared Economy») ins Spiel. Die Idee dahinter ist, dass man ein Fahrzeug nicht mehr besitzt, sondern «ausleiht» und zwar nur, wenn man es braucht. Geteilte Mobilität könnte den Verkehr und die Luftverschmutzung in den Städten spürbar reduzieren. Gemäss dem Massachusetts Institute of Technology (MIT) würden in Singapur 30 % der Fahrzeuge ausreichen, um die Mobilitätsbedürfnisse der Bevölkerung zu bedienen. Gerade in den grossen Städten wäre dies eine spürbare Entlastung.

Vieles ist in Bewegung. Sicher ist: In 20 Jahren dürfte die Automobilindustrie deutlich anders aussehen als heute. Neue Anbieter werden auf den Markt drängen. Die traditionellen Hersteller sind gefordert und müssen sich neu erfinden. Wie immer bietet ein solcher Wandel für Anleger sowohl Chancen als auch Risiken.

③ Der Weg zum autonomen Fahren...

...ist nicht mehr weit

Die sechs Stufen des automatisierten Fahrens



Quellen: VDA, Raiffeisen Schweiz CIO Office

ANLAGEKLASSEN



Obligationen

Die Angst vor Inflation treibt die Zinsen in die Höhe. Anleger haben wieder eine Alternative zu festverzinslichen Anlagen, allerdings nicht in Schweizer Franken.

WAS BEDEUTET EIGENTLICH?

Rendite auf Verfall

Obligationen werden aufgrund der Rendite auf Verfall beurteilt. Bei dieser Betrachtung wird davon ausgegangen, dass der Anleger die Anleihe bis zu deren Verfall hält. Wer also eine Obligation bis ans Ende der Laufzeit im Portfolio belässt, sichert sich die entsprechende Rendite. Bei der Berechnung wird der Wert aller künftigen Zahlungen (Coupons und Rückzahlung), mit den aktuellen Zinserwartungen auf den Kauftag zurückgerechnet. Bei Obligationen mit unterschiedlichen Coupons geschieht die Anpassung über den Preis der Anleihe. Deshalb kann auch bei negativen Renditen mit Obligationen Geld verdient werden, nämlich dann, wenn die Zinsen noch stärker in den negativen Bereich rutschen. Werden die Obligationen allerdings bis zum Verfall gehalten, verlieren Anleger Geld.

Die aktuelle Situation scheint dem Lehrbuch über den typischen Wirtschaftskreislauf entsprungen: Die Konjunktur wird mit Hilfe niedriger Zinsen angekurbelt, nimmt Fahrt auf, lässt die Preise steigen. Die Angst vor Inflation geht um. Damit die Wirtschaft nicht überhitzt, werden die Zinsen wieder angehoben. So weit, so gut. Die Börsen reagieren allerdings nicht erst auf Fakten, sondern auf Erwartungen – und sie tendieren zu Übertreibungen. Genau dieses Szenario wurde in den vergangenen Wochen Realität. Positive Wirtschaftsaussichten aufgrund der massiven Fiskalprogramme, gepaart mit der Aussicht auf eine Entspannung der Corona-Situation, dürften die Wirtschaft beleben. In diesem Umfeld sind die Inflationserwartungen angestiegen. Massgeblicher Treiber sind die Energiekosten. Der Ölpreis hat sich in den vergangenen 12 Monaten beinahe verdreifacht. Die Zinsen für 10-jährige US-Staatsanleihen sind seit Anfang Jahr von 0.92 % auf zeitweise über 1.70 % geklettert.

Die relative Attraktivität von Obligationen verglichen mit Aktien hat damit deutlich zugenommen. Es kommt daher bereits zu Umschichtungen, Anlagegelder fließen zunehmend in den US-Dollar. Investoren sind davon doppelt betroffen. Während sie sich einerseits über die gestiegenen Renditen der Anlageklasse freuen, lässt die Bewegung der Zinsen die Kurse einbrechen. Seit Anfang Jahr haben 10-jährige US-Staatsobligationen fast 7 % an Wert eingebüßt.

Die zunehmende Attraktivität zeigt sich auch im Vergleich mit dem Aktienmarkt. Erstmals seit über einem Jahr liegt die Rendite der 10-jährigen Anleihen wieder über der Dividendenrendite des US-Aktienindex S&P 500. ►Darstellung 4. Diese Entwicklung wird von den Notenbanken denn auch genauestens beobachtet. Die Europäische Zentralbank (EZB) etwa hat bereits kommuniziert, dass sie ihr Anleihekaufprogramm beschleunigt, um die Zinsen niedrig zu halten. Die US-Zentralbank Federal Reserve hingegen sieht noch keinen Anlass dem Anstieg der Langfristzinsen aktiv entgegenzuwirken.

Die **Renditen auf Verfall** sind zwar auch in der Schweiz gestiegen, notieren aber über sämtliche Laufzeiten hinweg noch immer im Minus. Einzig wer sein Geld für 30 Jahre der Eidgenossenschaft zur Verfügung stellt, erhält

4 10-jährige US-Anleihenrenditen...

...notieren wieder über den Dividendenrenditen

Verzinsung von 10-jährigen US-Staatsanleihen verglichen mit der Dividendenrendite des S&P 500



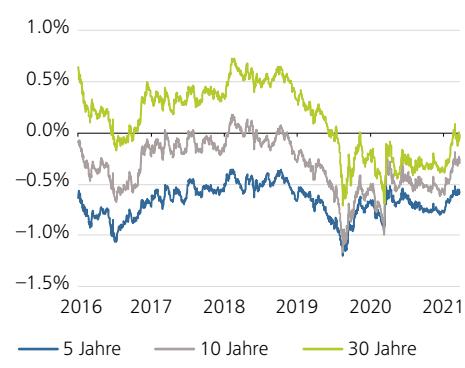
Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

dafür eine Nullrendite ►Darstellung 5. Abzüglich Inflation und Verwaltungskosten resultiert allerdings auch hier eine negative Rendite. Da Börsen zu Übertreibungen neigen und die tatsächliche Wirtschaftsentwicklung nach wie vor ungewiss ist, gehen wir davon aus, dass der Trend der steigenden Zinsen in dieser Form nicht anhält. Vielmehr erwarten wir eine Stabilisierung der Zinsen für längere Laufzeiten. Aufgrund des absolut niedrigen Zinsniveaus, halten wir an unserem Untergewicht in Obligationen fest.

5 Franken-Zinsen...

...bleiben trotz Anstieg negativ

Renditen von Schweizer Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

ANLAGEKLASSEN

Aktien

In Zeiten niedriger Zinsen stehen Dividendenzahlungen verstärkt im Fokus. Trotz Corona-bedingter Umsatzeinbrüche lassen sich diesbezüglich viele Schweizer Unternehmen nicht lumpen.



SCHON GEWUSST?

Regelmässig Dividenden an seine Aktionäre auszuschütten, ist durchaus nicht einfach – Kriege, Wirtschaftskrisen oder unternehmensspezifische Probleme verhindern dies oftmals. Es gibt jedoch einige Unternehmen, vornehmlich in den USA, die genau das seit mehr als 100 Jahren bereits tun: beispielsweise der Konsumgüterkonzern Procter & Gamble, der Erdölriese Exxon Mobil oder die Bahngesellschaft Union Pacific. Der absolute Rekordhalter ist aber ein im Jahre 1816 gegründeter Wasserversorger namens York Water Company, der heute mehr als 180'000 Bürger in York und Adams County im Staat Pennsylvania versorgt. Von Anbeginn an, also seit mehr als 200 Jahren, zahlt das Unternehmen nun schon fortwährend Dividenden an seine Anteilseigner.

Viele Anleger achten darauf, in ihrem Portfolio sowohl in Aktien wachstumsstarker Unternehmen, als auch in solche, die eine attraktive Dividende bezahlen, zu investieren. Der Gedanke dahinter ist simpel: Dividenden sind ein Teil des Gewinns eines Unternehmens, den dieses an seine Anteilseigner zurückgibt. Sie bieten dem Aktionär die Möglichkeit mit seiner Investition einen Ertrag zu erzielen, ohne die Aktien verkaufen zu müssen. Ein grosser Teil der im langfristigen Schnitt erzielbaren Gesamtrenditen einer Aktienanlage stammen aus Dividenden, wie sich etwa am Schweizer Markt zeigen lässt ►Darstellung 6. In letzter Zeit haben Dividendentitel nochmals an Attraktivität hinzugewonnen, da die stetig sinkenden Zinsen die Anleihenrenditen zusammenschmelzen liessen. Aktuell eignen sich Schweizer Franken-Anleihen primär als Portfolio-Diversifikator, aber kaum noch als Renditebringer.

6 Grosse Differenz

Dividende verdoppelt die Rendite

Wertentwicklung von Schweizer Aktien ohne (SMI) und mit Dividenden (SMIC), indexiert



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die meisten Schweizer Unternehmen haben ihre Geschäftszahlen zum abgelaufenen Jahr präsentiert. Grosse Enttäuschungen sind – primär dank den im Vorfeld nach unten geschraubten Erwartungen – ausgeblieben. Nun steht die Dividendensaison vor der Tür. Wer angesichts des schwachen Corona-Jahres jedoch denkt, dass für Anleger dort nicht viel zu holen sei, der irrt. Viele Unternehmen zahlen trotz Pandemie-bedingter Umsatzeinbrüche respektable Dividenden. Der Schweizer Dividenden-König ist dabei Swiss Re ►Darstellung 7.

Trotz eines Verlustes von fast 900 Millionen US-Dollar – unter anderem wegen der Verschiebung der Olympischen Spiele in Tokio – lässt der weltweit zweitgrösste Rückversicherer über 6% Dividendenrendite springen. Gezahlt wird diese aus dem dicken Kapitalpolster. Mit der Retailbank Valiant und dem Versicherer Zurich finden sich zwei weitere Finanzunternehmen unter den Top 5 Dividendenzahlern des SPI. Zu den diesjährigen Dividenden-Überraschungen zählt der Goldhasen-Produzent Lindt & Sprüngli. Dessen Gewinn brach 2020 um 37 % ein, dennoch kommen seine Anteilseigner in den Genuss einer Dividendenerhöhung. Mit 1.4 % bietet der Schokoladenkonzern, im Vergleich zum Gesamtmarkt, allerdings weiterhin eine unterdurchschnittliche Rendite.

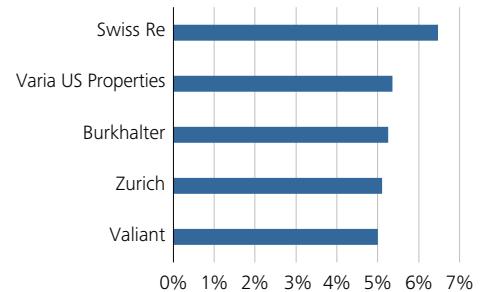
Für Anleger fast noch wichtiger als die Höhe der Dividenden ist jedoch, wie regelmässig diese fliessen und ob ein Wachstum zu verzeichnen ist. Hier punkten etwa der Nahrungsmittelkonzern Nestlé sowie die Pharmariesen Roche und Novartis. Deren Ausschüttungen liegen zwar mit 2.7%, 2.9% und 3.8% eher im Mittelfeld, dafür haben die drei Unternehmen ihre Dividenden in den letzten 20 Jahren kontinuierlich erhöht.

Der Schweizer Heimmarkt zeichnet sich nicht nur durch seinen defensiven Charakter aus, sondern verspricht auch attraktive Dividendenrenditen. Wir halten daher an unserem taktischen Übergewicht fest.

7 Banken und Versicherer...

...ganz vorne dabei

SPI-Unternehmen mit den höchsten Dividendenrenditen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

ANLAGEKLASSEN

8 Alternative Anlagen

Das starke Wachstum bei den Elektroautos lässt die Nachfrage nach Lithium ansteigen. Für Anleger ist der Zugang zum Leichtmetall aber erschwert.



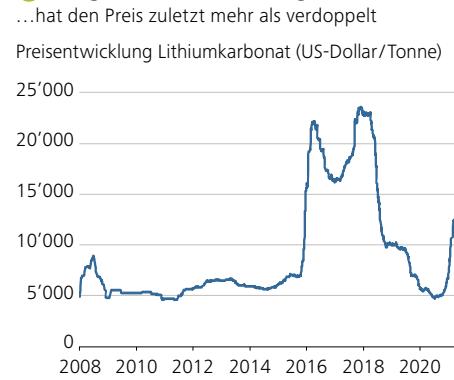
SCHON GEWUSST?

Der fehlende Börsenhandel versperrt Anlegern den Zugang zu Lithium. Als Anhaltspunkt für die Preisbestimmung wird der Kurs für Lithiumkarbonat (Li_2CO_3) in China herangezogen. Die Preisentwicklung korreliert allerdings nicht volumenfänglich mit demjenigen in Europa oder in den USA. Um den exakten Preis von Lithium zu berechnen, müsste ein Umweg über die molare Masse genommen werden. Die Lithiumverbindungen werden in der Regel direkt in der jeweiligen Industrie gehandelt. Allerdings ist die Londoner Metall Börse bestrebt, Futures (Terminkontrakte) auf Lithiumhydroxid mit bestimmten Minimalanforderungen bezüglich ihrer Zusammensetzung zu kreieren. Da der Future aber eine physische Lieferung verlangt, wird der direkte Handel mit Lithium den meisten Investoren verwehrt bleiben.

Lithium ist in der Regel nicht in einem Portfolio vertreten. Der Zugang zu Lithium ist für Anleger denn auch nicht einfach, da das Metall nicht an der Börse gehandelt wird. Dabei wäre das Umfeld intakt, denn die Nachfrage nach diesem Rohstoff scheint auf Jahre gesichert: Es ist der Hauptbestandteil der Batterien in Elektroautos. Den Energiespeichern kommt beim Elektroauto eine besondere Bedeutung zu. Sie bestimmen die Reichweite und den Preis des Fahrzeugs, schliesslich handelt es sich um das teuerste Bauteil eines Elektroautos. Zum Selbstläufer werden die Rohstoffe dennoch nicht. Die steigenden Preise führen dazu, dass Kapazitäten, also das Angebot, ausgebaut werden, was den Preis drücken dürfte ►Darstellung 8. Obwohl die Nachfrage aus dem Mobilitätssektor noch relativ neu ist, macht sie mittlerweile den mit Abstand grössten Teil aus. Mobiltelefone und Laptops werden dagegen schon lange mit

Lithium-Ionen-Batterien ausgestattet. Die grössten Lithium-Reserven befinden sich in Südamerika (Bolivien, Argentinien, Chile).

8 Steigende Lithiumnachfrage...



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office



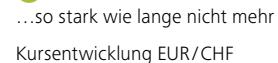
Währungen

Der Euro markierte zuletzt gegenüber dem Schweizer Franken seinen höchsten Stand seit Sommer 2019. Grund dafür ist primär die gesunkene Risikoaversion der Anleger. Eine nachhaltige Trendwende ist aber unwahrscheinlich.

Seit Sommer 2018 kannte der EUR/CHF-Kurs praktisch nur eine Richtung: in grossen Schritten der Parität entgegen. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) stimmte sich mit Deviseninterventionen vehement gegen die Aufwertung des Schweizer Frankens. Sie handelte sich dafür sogar die Deklaration als Währungsmanipulator durch die USA ein. Im Sommer 2020 kam es jedoch zu einer Kehrtwende. Die europäische Valuta gewinnt seitdem kontinuierlich an Stärke und das obgleich die Corona-Pandemie und die damit verbundenen Eindämmungsmassnahmen anhalten ►Darstellung 9. Der Grund dafür: Die Marktteilnehmer blicken in die Zukunft und ihr Fokus liegt auf der Post-Corona-Zeit. Der Glaube an eine baldige wirtschaftliche Erholung lässt die Risikoaversion der Anleger sinken. Entsprechend beliebt sind zyklischere Währungen, wie eben der Euro. Der Schweizer Franken hingegen verzeichnet – als typischer «Safe Haven» in Krisenzeiten – Kapitalabflüsse. Wir sehen in

dieser Entwicklung jedoch keine nachhaltige Trendumkehr. Auf drei Monate erwarten wir den EUR/CHF-Kurs bei 1.10 CHF, auf zwölf Monate bei 1.09 CHF.

9 Der Euro...



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

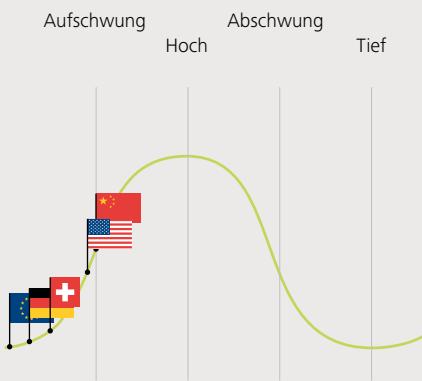
KONJUNKTUR & PROGNOSEN

Ein Blick nach vorne

Lieferengpässe bei der Impfstoffversorgung und neue Coronavirus-Mutationen erschweren den Weg zurück in die Normalität. Dank Konjunkturprogrammen wird die Weltwirtschaft 2021 aber wieder deutlich wachsen.



KONJUNKTUR



- Angesichts der wieder steigenden Anzahl an Neuinfektionen mit dem Coronavirus sowie der Lieferengpässe bei der Impfstoffbeschaffung sind weitere Öffnungsschritte im Bundesrat derzeit umstritten. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in der **Schweiz** dürfte 2021 mit einem prognostizierten Plus von 2.8% dennoch auf den Wachstumspfad zurückkehren.
- Die **Eurozone** befindet sich im Spannungsfeld zwischen Lockdown und Lockerungen. Entsprechend von Unsicherheit geprägt ist das wirtschaftliche Umfeld. Der zunehmende Immunisierungsgrad der Bevölkerung sowie die Saisonalität dürfen jedoch zum Sommer hin weitere Öffnungen ermöglichen. Wir erwarten für 2021 ein Wirtschaftswachstum von 4.0%.
- Präsident Joe Biden versucht die Wirtschaft in den **USA** in Schwung zu bringen. Nach seinem 1.9 Billionen US-Dollar schweren Fiskalpaket dürfen sich nun die Amerikaner über Cash vom Staat freuen: Mit Schecks in Höhe von 1'400 US-Dollar soll der heimische Konsum angekurbelt werden. Wir haben unsere Jahresprognose nach oben angepasst und gehen neu von einem Zuwachs des BIP von 6.0% aus.



INFLATION

Alles für den Aufschwung

US-Fed nimmt kurzfristig höhere Inflation in Kauf

Inflation und Prognosen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

- Die Teuerungsrate in der **Schweiz** ist im Februar nicht weiter angestiegen. Mit -0.5 % liegt sie nach wie vor klar im negativen Bereich. Aufgrund von Basiseffekten dürfte die Teuerung allerdings in den kommenden Monaten moderat ansteigen. Unsere Jahresprognose sieht eine bescheidene Inflation von 0.4 % vor.
- Die Inflation und die Zinssätze sind in der **Eurozone** jüngst gestiegen. Das Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von mittelfristig knapp 2 % wird aber nach wie vor klar verfehlt. Für 2021 gehen wir von einem leichten Anstieg des allgemeinen Preisniveaus in Höhe von 1.5 % aus.
- Die US-Notenbank Fed will die Wirtschaft in den **USA** nach ihrem Corona-bedingten Einbruch um jeden Preis ankurbeln. Neben steigenden Renditen am Anleihemarkt nimmt sie auch ein kurzfristiges Überschiessen der Teuerungsrate in Kauf. Wir erwarten für das laufende Jahr eine Inflation von 2.5 %.

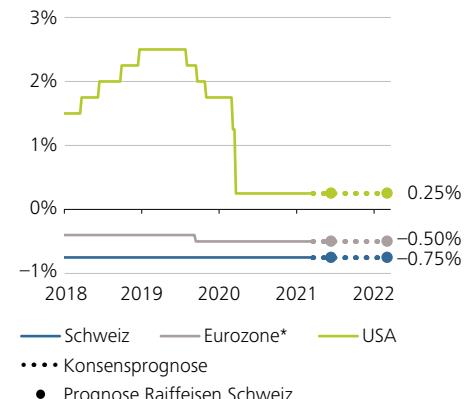


GELDPOLITIK

Alles wie gehabt

Leitzinsen bleiben auf Rekordtiefs

Leitzinsen und Prognosen



*Einlagenzinssatz

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

- Trotz der leichten Schwächephase des Franken sieht die **Schweizerische Nationalbank (SNB)** keinen Grund von der bisherigen Geldpolitik der Negativzinsen und den Devisenmarktinterventionen abzuweichen.
- Die Inflationssorgen vieler Anleger haben die Renditen der Euro-Staatsanleihen nach oben getrieben. Dies verschärft die Finanzierungsbedingungen am Kapitalmarkt. Die **Europäische Zentralbank (EZB)** stemmt sich mit mehr Tempo bei Ihrem Anleihekaufprogramm gegen diese Entwicklung.
- Die **US-Notenbank Fed** rechnet mit dem wohl kräftigsten Wirtschaftsaufschwung seit den 1970er Jahren – begleitet von einer spürbar höheren Inflation. Trotz steigender Zinsen haben die Währungshüter um Jerome Powell an ihrer März-Sitzung keine Abkehr von ihrer expansiven Geldpolitik beschlossen.

IMPRESSUM

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St.Gallen
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

www.raiffeisen.ch/anlegen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank:
www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Weitere Publikationen

Hier können Sie die vorliegenden und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren:
www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Prospekt gemäss Art. 35 ff. FIDLEG dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z. B. Prospekt, Fondsvortrag) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St. Gallen bezogen werden. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätiggt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert worden sind. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, aufgrund deren nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf des Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVG) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.



UNSERE AUTOREN



Matthias Geissbühler, CFA, CMT

CIO Raiffeisen Schweiz
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

Matthias Geissbühler ist Chief Investment Officer von Raiffeisen Schweiz und Ihr Spezialist für alle Fragen rund um das Thema Anlegen. Zusammen mit seinem Team analysiert er kontinuierlich die weltweiten Geschehnisse an den Finanzmärkten, entwickelt die Anlagestrategie der Bank und gibt Empfehlungen für Sie als Anleger.



Jeffrey Hocegger, CFA

Anlagestratege
jeffrey.hocegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hocegger ist Anlagestratege bei Raiffeisen Schweiz. Er analysiert das geopolitische und makroökonomische Umfeld sowie die Auswirkungen auf die verschiedenen Anlageklassen. Diese Analysen und Erkenntnisse bilden die Basis für die taktische Vermögensallokation und die entsprechende Positionierung der Bank.



Tobias Knoblich

Anlagestratege
tobias.knoblich@raiffeisen.ch

Tobias Knoblich ist Anlagestratege bei Raiffeisen Schweiz. In dieser Funktion analysiert er täglich das makroökonomische Umfeld, die Entwicklungen an den globalen Finanzmärkten und die Implikationen für Sie als Anleger. Die daraus gewonnenen Erkenntnisse fließen in die Marktmeinung der Bank ein.