

Marktkommentar

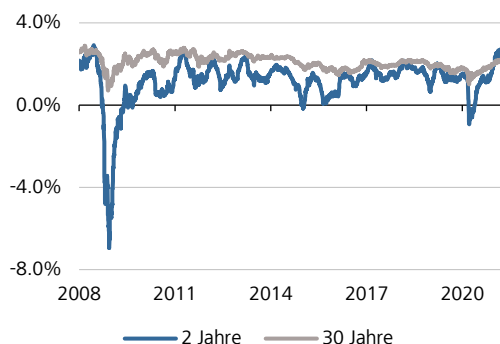
Wer Ende letzten Jahres dachte, das Brexit-Drama wäre vom Tisch, der hat sich getäuscht. Grossbritannien weigert sich, Warenkontrollen an der Grenze nach Nordirland einzuführen – für die EU ein klarer Fall von Vertragsbruch.



CHART DER WOCHE

So hoch wie lange nicht mehr

Kurz- und langfristige US-Inflationserwartungen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die zuletzt stark gestiegenen Rohstoffpreise haben die (kurzfristigen) Inflationssorgen angeheizt. Dies spiegelt sich in den US-Inflationserwartungen wider. Mit fast 2.7% markiert die zweijährige Break-Even-Rate – berechnet als Differenz zwischen US-TIPS und US-Realrenditen – derzeit den höchsten Stand seit Sommer 2008. Zugleich ist die Differenz zu ihrem 30-jährigen Pendant mit gut 50 Basispunkten so gross wie seit 2005 nicht mehr.



AUFGEFALLEN

So rot wie ihre Züge

Die BVZ-Holding hat mit einem Verlust von 7 Mio. Franken erstmals in ihrer Geschichte einen Verlust eingefahren. Die Mitbetreiberin des Glacier Express, des «langsamsten Schnellzuges der Welt», gehört damit klar zu den Corona-Verlierern



AUF DER AGENDA

Geldpolitik auf dem Prüfstand

Am 25. März führt die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihre erste geldpolitische Lagebeurteilung im neuen Jahr durch.

Das Brexit-Drama geht weiter: Als sich letzte Weihnachten die Europäische Union (EU) und Grossbritannien kurz vor Jahresultimo doch noch auf ein Handelsabkommen einigten, schien das drohende Chaos um den britischen EU-Austritt vom Tisch zu sein. Nun geht das Brexit-Drama jedoch in die nächste Runde. Die EU hat vergangenen Montag ein Verfahren gegen Grossbritannien wegen Verletzung des Austrittsvertrags eingeleitet. Stein des Anstosses ist eine Sonderregelung betreffend der Provinz Nordirland. Brüssel wirft London vor, Vereinbarungen eigenmächtig zu ändern und so gegen den 2019 ausgehandelten Brexit-Vertrag zu verstossen. Das darin enthaltene Nordirland-Protokoll sieht vor, dass für Nordirland die Regeln des EU-Binnenmarktes auch zukünftig gelten sollen. Dies soll Kontrollen an der Binnengrenze zum EU-Staat Irland überflüssig machen, erfordert jedoch solche beim Warenverkehr mit Grossbritannien. Ursprünglich sollten diese nach Ablauf einer Übergangsphase per Ende März starten. London weigert sich aber, die Einfuhrkontrollen zu installieren, da es eine Abnabelung Nordirlands vom Rest des Königreichs befürchtet. Die Märkte sehen darin indessen nur eine kleine, politische Unstimmigkeit: Sie reagierten kaum darauf. Das britische Pfund büsste gegenüber dem Euro 0.21% an Wert ein, notiert aber weiter deutlich über dem Niveau von Jahresbeginn.

Inflationssorgen, steigende Zinsen und die US-Fed: Mit Spannung erwarteten die Anleger die März-Sitzung der US-Notenbank Fed, welche für Mitte dieser Woche angesetzt war. Die Inflationserwartungen in den USA sind in den letzten Wochen deutlich gestiegen (siehe Chart der Woche) und in Folge dessen auch die Zinsen. So rentierten etwa 10-jährige US-Staatsanleihen mit 1.6% so hoch wie seit über einem Jahr nicht mehr. Der Zinssatz lag damit gar über der durchschnittlichen Dividendenrendite des S&P 500 Index (1.5%). Damit werden in den USA Staatsanleihen wieder zunehmend eine Alternative zu Aktien. Für die sich langsam erholende Wirtschaft sind es hingegen keine «good news», da dies eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen am Kapitalmarkt bedeutet. Obgleich die Anleiherenditen in Europa weniger stark angezogen haben, hatte die Europäische Zentralbank (EZB) bereits eine Woche zuvor verkündet, ihr Anleihekaufprogramm zu beschleunigen und so den jüngsten Marktentwicklungen entgegen zu wirken. Vor diesem Hintergrund war die wohl zentralste Frage an die US-Währungshüter jene, ob und wie sie der Unruhe im Anleihebereich begegnen würden. Die Antwort der Fed war indessen unspektakulär: alles bleibt wie gehabt. Die Notenbanker um Jerome Powell erwarten eine raschere wirtschaftliche Erholung, Grund für eine restriktivere Geldpolitik ist dies für sie jedoch noch nicht.

Sektorrotation beflügelt Zyklizer: Mit dem Industriekonzern ABB (+17.2%), dem Uhrenproduzenten Swatch Group (+16.6%) sowie dem Luxusgüterhersteller Richemont (+15.1%) haben es drei Zyklizer unter die SMI-Titel mit der besten Performance seit Jahresbeginn geschafft. Gemeinsam ist dem Trio auch, dass die jeweiligen Aktien wieder über dem Vor-Corona-Niveau notierten. Auslöser für die Rally der letzten Wochen war eine Sektorrotation: Der Glaube der Anleger an eine baldige Erholung der Weltwirtschaft sowie die steigenden Zinsen haben insbesondere Wachstumstitel gegenüber konjunktursensitiveren Wertpapieren unattraktiv werden lassen. Geht es nach den Analysten, so dürfte in Ermangelung neuer Impulse die Luft nach oben jedoch langsam dünner werden. Die Aktien von ABB und Swatch Group notieren gut 6% respektive 3% über ihren durchschnittlichen 12-Monatskurszielen, die Papiere von Richemont nur noch knapp darunter.

Tobias S. R. Knoblich
Anlagestrategie

Herausgeber

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

Internet

www.raiffeisen.ch/anlegen

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

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

Rechtlicher 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, Fondsvertrag) 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 getätigt 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 derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performance-daten 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 der 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.

RAIFFEISEN