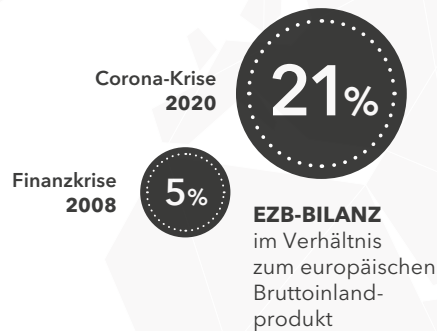
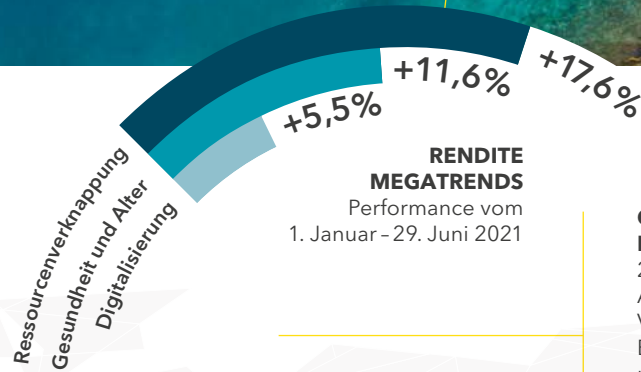
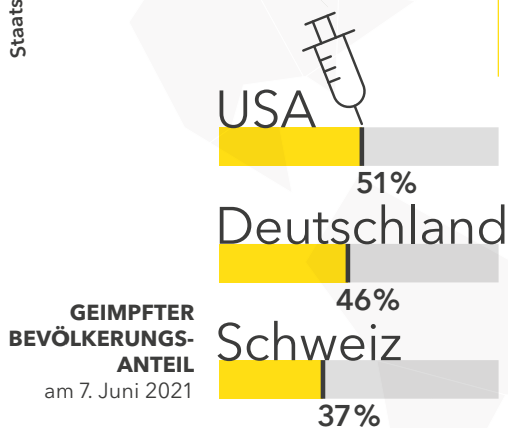
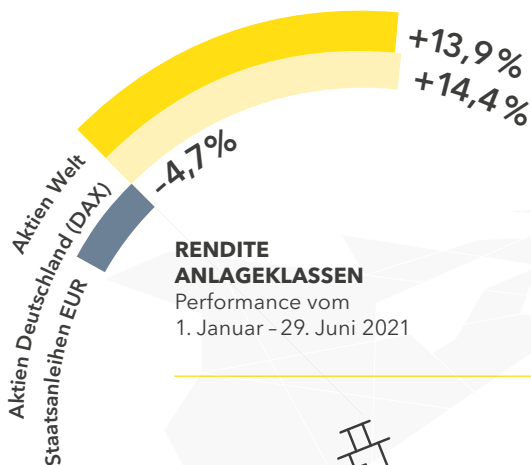
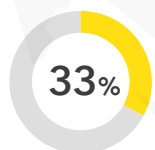
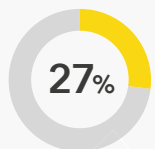


Anlageperspektiven

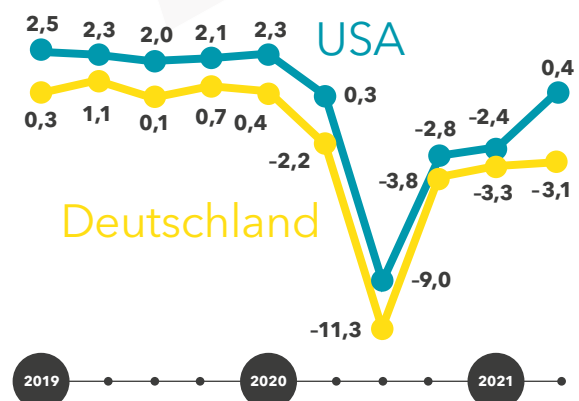
1. Semester 2021



COVID-HILFSPAKETE
2020 und 2021e,
Ausgaben im Verhältnis zum Bruttoinlandprodukt



KONJUNKTUR
Wachstum des Bruttoinlandprodukts zum Vorjahreszeitpunkt



Im Aufwind

Geld- und fiskalpolitische
Schubkraft zeigt Wirkung

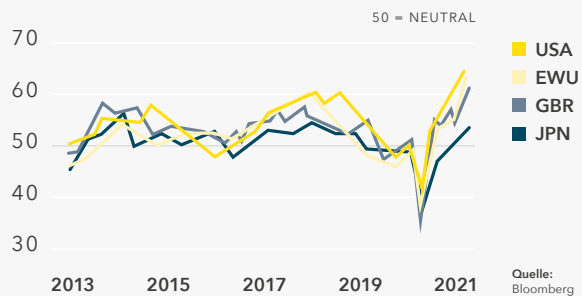
Die Weltwirtschaft auf Erholungskurs

Das Anlagejahr 2021 steht zwar weiter unter dem Einfluss der globalen Corona-Pandemie; dennoch haben sich die wichtigsten Wirtschaftsindikatoren deutlich zum Positiven gewendet und jüngst gar die Vorkrisenniveaus

übersprungen (siehe Grafik auf der nachfolgenden Seite). Die gigantischen staatlichen Konjunkturprogramme und geldpolitischen Stützen sorgten für fruchtbaren Boden: Viele Unternehmensergebnisse übertrafen in den ersten beiden Quartalen die Analystenerwartungen deutlich.

Konjunkturindikatoren übertreffen Vorkrisenniveaus

EINKAUFSMANAGERINDIZES DIVERSE LÄNDER/REGIONEN

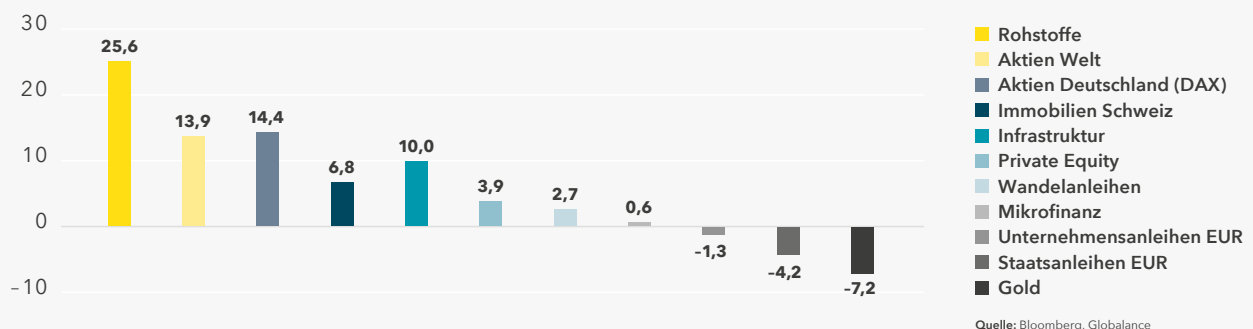


Risikoanlagen gehören zu den Gewinnern

Das positive Wirtschaftsumfeld, gepaart mit der Hoffnung auf eine baldige Rückkehr zur Normalität, beflügelte die internationalen Finanzmärkte. Die nachstehende Grafik verdeutlicht, dass im ersten Halbjahr 2021 insbesondere konjunktursensitive Risikoanlagen gesucht waren. Rohstoffe und Aktien rentierten am besten, gefolgt von Realwerten und tief korrelierten Anlagen. Staats- und Unternehmensanleihen hingegen standen unter Druck und notierten im Minus.

Rendite der wichtigsten Anlageklassen

INDIZES, 01.01. – 29.06.2021, IN PROZENT



Steigende Zinsen sorgen für Volatilität

Die Erholung der Weltwirtschaft ließ speziell im ersten Quartal die Zinsen stark ansteigen: 10-jährige US-Staatsanleihen schnellten innerhalb weniger Wochen von 1% auf über 1,6%. Zinssensitive Anlagen wie Staats- und Unternehmensanleihen reagierten mit deutlichen Kursverlusten, aber auch Wachstumsaktien notierten in regem Auf und Ab. Obwohl sich die Märkte in der Folge beruhigten, bleiben Zinssteigerungen und Inflationsraten ein akutes Restrisiko für Anleger*innen.

Globalance-Portfolios gut positioniert

Unsere Kundenportfolios haben wir rechtzeitig im November 2020 auf Wachstum ausgerichtet und die Aktienquote über das langfristige Maß angehoben. Zeitgleich stützten wir zinssensitive Anlagen auf ein Minimum und schichteten die freien Mittel in tief korrelierte Anlagen um. Letztere bewährten sich als Obligationenersatz und steuerten trotz steigender Zinsen positive Renditen bei.

Deutlich besserer Klimapfad

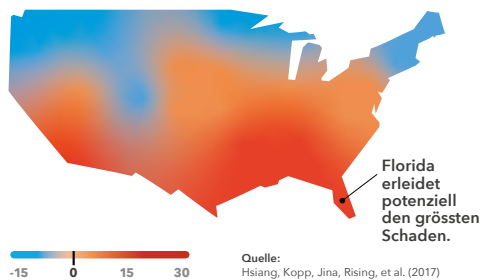
Die Globalance-Portfolios berücksichtigen nicht nur Rendite/Risiko-Aspekte, sondern optimieren auch Dimensionen wie Klima, Footprint und Zukunftsfähigkeit. In diesen Bereichen schneiden unsere Anlagen denn auch substantiell besser ab als vergleichbare Indizes oder Portfolios. Mehr darüber auf www.globalanceworld.com

Die Bilanz für das erste Semester 2021

- + Enorme staatliche Behebungsprogramme verhelfen der Weltwirtschaft zu einem eindrücklichen Rebound.
- + Risikoanlagen wie Aktien sowie zyklische Werte wie Rohstoffe sind die Gewinner der ersten Jahreshälfte.
- + Die langfristigen Zinsen sowie Inflationserwartungen steigen aufgrund der Konjunkturerholung deutlich an.
- + Deutliche Kursverluste bei zinsensitiven Anlagen wie Staats- und Unternehmensobligationen sind die Folge davon.
- + Unsere Positionierung mit einem größeren Anteil in Aktien zulasten von Zinswerten war gut gewählt. Unsere tief korrelierten Anlagen beweisen sich als ausgezeichnete Substitute für Zinspapiere.
- + Mitte des Jahres stehen alle Globalance-Strategien deutlich im Plus.

WIRTSCHAFTLICHER SCHADEN/NUTZEN DURCH DIE KLIMAERWÄRMUNG

Regionen in den USA, potenzieller Rückgang
des Bruttosozialprodukts bis 2099



Potenzieller Rückgang des Bruttosozialprodukts in Prozent

Miami ernennt eine Hitzeverantwortliche

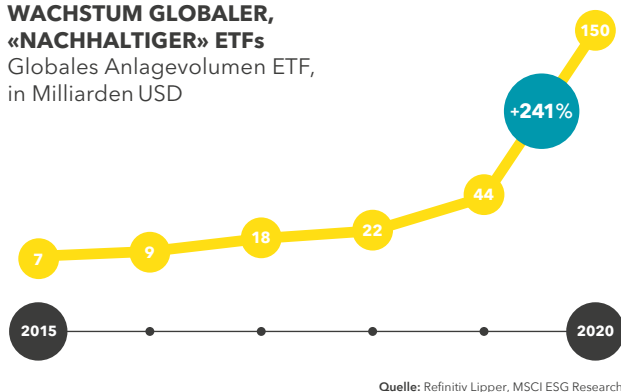
In dicht bebauten Millionenstädten ist die Klimaerwärmung so stark zu spüren wie sonst selten an einem Ort. Auf allen Kontinenten gehen Städte gegen die zunehmende Hitze vor, die einem im Sommer das Leben unerträglich macht. Das Miami-Dade County mit 2,7 Millionen Einwohner*innen hat nun als erste städtische Behörde weltweit eine Hitzeverantwortliche gewählt. Sie schafft kühle Rückzugszonen und Schatten an exponierten Stellen der Stadt. Hurrikane und Überschwemmungen bedrohen Miami zusätzlich. Auch in diesen Bereichen sorgt die Stadt vor. Sie legt schon heute Straßen höher. Ein solches vorausschauendes Handeln schützt die Menschen und die Immobilienpreise.

Hype bei nachhaltigen Anlagen

Das Volumen nachhaltiger Fonds wächst sprunghaft an. Passiv verwaltete ETFs sind auf dem Vormarsch. Allein im Jahr 2020 wuchs dieses Segment weltweit gesehen um 241%. Dieses beeindruckende Wachstum basiert jedoch nicht auf einer veränderten Anlagestrategie dieser Fonds, sondern auch auf einer «Umkategorisierung» zahlreicher Anlagen. Ob der Markt positiv auf solche Aktionen reagiert, bleibt abzuwarten.

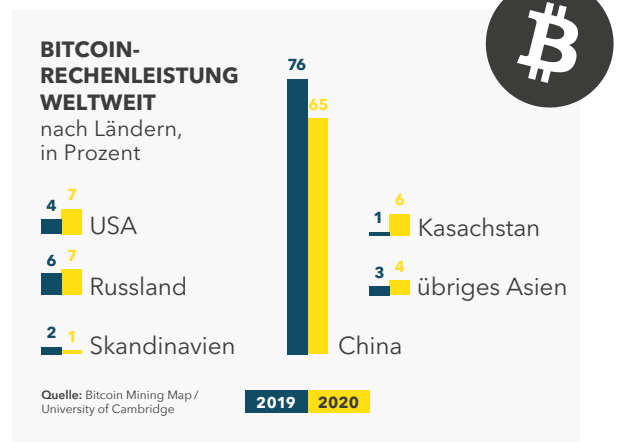
WACHSTUM GLOBALER, «NACHHALTIGER» ETFs

Globales Anlagevolumen ETF,
in Milliarden USD



Nestlé muss sein Firmencredo leben

Nestlés Firmenmotto lautet «Good Food, Good Health». Doch die Mehrheit der Nestlé-Nahrungsmittel erfüllt dieses Markenversprechen nicht. In einer internen Studie hält Nestlé fest, dass 60% seiner Erzeugnisse den eigenen Anforderungen nicht genügen. Diese Zahl gelangte an die Medien, bis hin zur Financial Times. Daraus erwuchs sich ein Reputationsschaden für CEO



China unter- bindet Mining von Kryptowährung

Für das Mining von Kryptogeld wird in China billiger Kohlestrom genutzt. Damit ist es nun vorbei. In der Nähe von Ürümqi, in der westchinesischen Provinz Xinjiang, stehen bedeutende Mining-Farmen für Kryptowährungen wie etwa Bitcoin. Die Provinzregierung legt sie nun still. Mit einer nachhaltigen Strategie hat das jedoch wenig zu tun. Denn China baut weiterhin neue Kohlekraftwerke. Derweil versuchen Kryptowährungen auf saubere Stromquellen auszuweichen. Damit sind sie aber nicht allein. Das Mining von Kryptowährungen verbraucht Unmengen von Strom. Je nachhaltiger dessen Erzeugung ist, desto solider ist der Ruf des Kryptogeldes. Das könnte die derzeit extreme Volatilität dieser Anlageklasse dämpfen. Bis dahin ist es aber noch ein weiter Weg.

Mark Schneider und den Konzern. Er setzt seit 2017 auf einen Totalumbau des Konzerns, weg von Massenware, hin zu gutem, gesundem Essen. Vergleicht man Nestlé mit dem Konkurrenten Unilever, richtete sich dieser stärker auf Schwellenländer und junge Menschen aus. Um Schritt zu halten, sind für Nestlé Innovationen im Bereich gesunder Nahrung entscheidend.

Inflationsängste im Brennpunkt

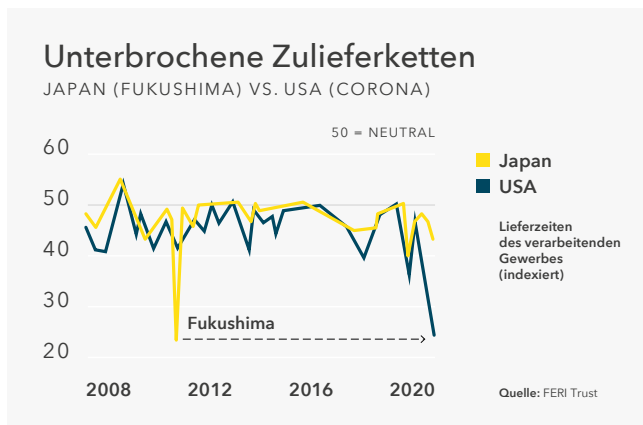
Zu hohe Inflationsraten sind schlecht für die Kapitalmärkte. Sie spiegeln sich in höheren Nominalzinsen, was auf die Kurse von Aktien und Obligationen drückt. Zudem zwingen sie die Notenbanken, ihre expansive Geldpolitik zu normalisieren. Aber nur, wenn der Preisanstieg nachhaltig ist.

Wird sich die Inflation langfristig etablieren?

Der Markt wird weiterhin stark von Erfolgen bei der Pandemie-Eindämmung geprägt. Dank der Impfprogramme haben sich die Konjunkturaussichten weiter verbessert. Die globale Wirtschaftserholung schreitet zügig voran. Das ist positiv, zugleich entwickeln sich daraus aber zyklische Inflationsrisiken. Zentral sind jedoch Ausmaß und Dauer dieser inflationären Effekte.

Gestörte Lieferketten deuten auf «Flaschenhals-Inflation»

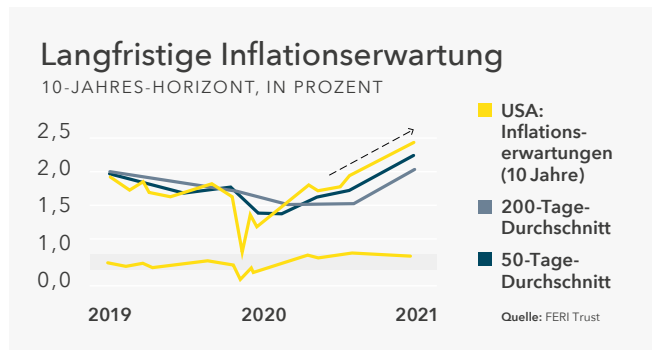
Viele Zulieferer haben während der Pandemie ihre Kapazitäten drastisch gedrosselt und sehen sich heute nicht in der Lage, die erwachte Nachfrage zu bedienen. Die Lieferketten in den USA ähneln dem Totalausfall in Japan nach dem Reaktorunglück in Fukushima (siehe Grafik). Als Folge daraus kommt es in vielen Bereichen zu heftigen Preisanstiegen, einem klassischen Flaschenhals.



Vieles deutet darauf hin, dass die gegenwärtige inflationäre Entwicklung temporärer Art sein dürfte. Sobald sich die Angebotsseite neu kalibriert und die Logistikketten wieder reibungslos funktionieren, sollten sich die Inflationsraten wieder auf tieferen Niveaus einpendeln.

Markt ist vorsichtig positiv

Auch an den Finanzmärkten wird aktuell nicht mit einem nachhaltigen Inflationsschub gerechnet. So stiegen die Inflationserwartungen zwar an – aber nur auf gesunde 2,5% über die nächsten zehn Jahre (Grafik).



Konstruktive, jedoch volatile zweite Jahreshälfte

Steigende Zinsen, eine mögliche Drosselung der Anleihenkäufe seitens der Notenbanken oder temporär weiter ansteigende Inflationsraten dürften in der zweiten Jahreshälfte für erhöhte Volatilität an den Märkten sorgen. Dennoch verbleibt das Gesamtbild positiv. Wir befinden uns inmitten eines zyklischen Aufschwungs. Die Gewinnsituation der Unternehmen hat sich deutlich verbessert und die Konjunkturerholung verläuft geografisch gestaffelt (China vor USA vor Europa), was den Zyklus verlängert.

Fazit

- + Die Weltwirtschaft erholt sich laufend. Steigende Impfquoten und abnehmende Neuinfektionen sorgen in den Industrieländern für Nachholkonsum.
- + Die Notenbanken und Regierungen stützen die Wirtschaft weiterhin mit lockerer Geldpolitik und neuen Fiskalpaketen.
- + Die jüngst hochgeschneitten Inflationsraten dürften auf Lieferengpässe zurückzuführen und temporärer Natur sein.
- + Die langen Zinsen verbleiben im Aufwärtstrend, weshalb Nominalwerte zu meiden sind. Für die potenzielle Aktienkursentwicklung sind die aktuellen Niveaus noch nicht gefährlich.
- + Vor diesem Hintergrund positionieren wir uns weiterhin mit einer leicht übergewichteten Aktienquote, achten jedoch weiterhin auf höchste Qualität sowie eine breite Diversifikation.

„Mit einer Verschärfung des Konflikts mit China ist zu rechnen.“

Die beiden renommierten Anlageexperten Felix Zulauf und Dr. Heinz-Werner Rapp sind beratende Mitglieder im Globalance-Anlagekomitee. Sie stellen sich unseren Fragen.

Auf kurze Frist

Wie beurteilen Sie die Weltkonjunktur für die kommenden Monate? Auf welche Themen oder Regionen sollte man setzen, welche eher meiden?

Zulauf: Die Weltwirtschaft erholt sich, auch mit Hilfe enormer Fiskal- und Geldhilfen, vom Schlag des Shut-downs. Dieser war zeitlich und im Ausmaß je nach Region unterschiedlich.

Rapp: Während die USA den Hochpunkt ihrer Konjunkturdynamik bereits erreicht haben, dürfte Europa in den kommenden Monaten positiv überraschen. China kühlt seine Wirtschaft seit einiger Zeit durch Rückführung bisheriger Stimuli ab. Bis zu einer Umkehrung dieser Politik sollte China eher gemieden werden.

Die Bewertungen an den Aktienbörsen haben Rekordwerte erreicht: Wie beurteilen Sie vor diesem Hintergrund die Attraktivität von Aktien?

Zulauf: Aktien sind gegenüber ihrer eigenen Bewertungsgeschichte hoch bewertet, aber gegenüber den völlig überbewerteten und künstlich verteuerten Festverzinslichen noch immer attraktiv.

Rapp: Eine spürbare Verschärfung der US-Geldpolitik ab 2022 könnte jedoch Auslöser einer größeren Trendwende sein und sollte als künftiger Risikofaktor nicht unterschätzt werden.



Dr. Heinz-Werner Rapp

Vorstand und Chief
Investment Officer von
FERI Investment Research

Als Folge der jahrelangen ultraexpansiven Geldpolitik häufen sich Bedenken, dass uns bald eine Welle hoher Inflation trifft. Welches ist Ihr persönliches Szenario?

Rapp: Die Neuausrichtung der globalen Makropolitik im Zuge der Corona-Krise, mit massiver Finanzierung von Staatsausgaben durch Notenbanken, hat eine Rekordzunahme der globalen Geldmenge bewirkt. Mittelfristig sollten sich Anleger*innen auf deutlich steigende Inflationsraten vorbereiten.

Zulauf: Aufgrund der Demografie und zunehmender sozialer Spannungen dürften die Arbeitskosten in den nächsten Jahren steigen. Höhere Löhne und höhere Rohstoffpreise werden zu höheren Konsumentenpreisen führen. Das dürfte im Zeitfenster 2022–2024 eintreten.

„Europa muss als exportorientierte Region sehr vorsichtig agieren, um nicht erstes Opfer dieses neuen Kalten Kriegs zu werden.“

Felix Zulauf

Internationaler Finanzexperte,
Zulauf Asset Management



Geldschöpfung der großen Notenbanken treibt die Kapitalmärkte an

G3-NOTENBANKBILANZEN (IN BIL. USD) VS. MSCI WORLD



Disclaimer Diese Publikation ist eine Kapitalmarktinformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und richtet sich insoweit nicht an Personen, die aufgrund ihres Wohn- bzw. Geschäftssitzes einer ausländischen Rechtsordnung unterliegen, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Alle Angaben dienen ausdrücklich nur der allgemeinen Information und stellen keine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen dar. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine (verlässliche) Prognose für die Zukunft; dies gilt insbesondere, wenn das Wertpapier/der Index erst vor kurzer Zeit – z. B. vor weniger als 12 Monaten – emittiert/gebildet wurde. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Index von EURO abweicht. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit und Aktualität der Angaben kann nicht übernommen werden. Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne die schriftliche Genehmigung der Autoren bzw. der Globalance Invest GmbH verwendet werden. Hinweis: Sollte der Leser den Inhalt dieses Dokuments zum Anlass für eine eigene Anlageentscheidung nehmen wollen, wird ihm zuvor in jedem Fall noch ein eingehendes Beratungsgespräch mit seinem Anlageberater empfohlen. Denn bevor ein Anlageberater Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen aussprechen kann, ist er gesetzlich zur Durchführung einer sogenannten Geeignetheitsprüfung verpflichtet, um die Übereinstimmung mit den mitgeteilten Anlagezielen, der geäußerten Risikobereitschaft sowie den finanziellen Verhältnissen des Lesers sicherzustellen.

Auf lange Frist

Man liest von einem neuen Kalten Krieg zwischen China und den USA. Wohin führt das und was bedeutet das für Anleger*innen? Welche Rolle spielt Europa hierbei?

Zulauf: Es ist der klassische Konflikt zwischen einem etablierten Hegemonen und einem aufsteigenden Herausforderer. Mit einer Verschärfung des Konflikts mit China ist zu rechnen, was dem Welthandel und damit dem Wohlstand aller abträglich ist.

Rapp: Europa muss als exportorientierte Region sehr vorsichtig agieren, um nicht erstes Opfer dieses neuen Kalten Kriegs zu werden.

Die steigende Staatsverschuldung, die wirtschaftliche Verwerfungen abwenden soll, ist keine nachhaltige Entwicklung. Was heißt das für Anleger*innen und wann oder warum wird diese Blase platzen?

Rapp: Alle großen Industrieländer operieren seit Kurzem in einem neuen Regime: Die eigene Notenbank kauft große Teile der Staatsschulden auf – mit neu gedrucktem Geld und sehr gefährlichen Langfristwirkungen.

Wenn Sie ein Portfolio für die nächsten fünf Jahre erstellen müssten und dieses während der Laufzeit nicht verändern könnten: Wie würde dieses aussehen?

Rapp: 55 % Aktien (überwiegend nachhaltige Themen/ Sektoren; etwa hälftig «Zukunftstrends») – 15 % Private Equity (Schwerpunkt Technologie/Klimawandel) – 15 % Anleihen und Renten-Surrogate (z. B. Volatilitätsstrategien) – 12 % Gold – 3 % Cash.

Zulauf: Grundsätzlich würde ich ab nächstem Jahr die Liquidität erhöhen, da ich im Zeitfenster 2022–2024 mit einer zyklischen Baisse rechne und dann tiefere Kurse zum Einstieg nutzen möchte. Dazu würde ich Gold und etwas Rohstoffe halten.