

AUSBLICK

Neuinfektionen und Todesfälle durch COVID-19 gehen weltweit seit mehreren aufeinanderfolgenden Wochen stetig zurück. Die Impfprogramme werden ausgeweitet und auf die bedürftigen Länder ausgedehnt. Ein riesiges neues Konjunkturprogramm in den USA steht vor der Tür. Und doch sind die Märkte verunsichert. Eine überhitzte Wirtschaft bringt den Anlegern ebenso viel Unsicherheit und Angst wie ein Schwächelnde.

TAKTISCHE ANLAGEENTSCHEIDUNGEN ALLOKATION

Liquidität	Neutral
Obligationen	Untergewichten
Aktien	Neutral
Alternative Anlagen	Übergewichten

Makroökonomie

Vorläufige PMI-Daten für den Februar zeigen, dass die Eurozone eine starke Expansion im verarbeitenden Gewerbe (Flash-PMI liegt bei 57.7 Punkte) und eine Abschwächung im Dienstleistungssektor (44.7 Punkte) erfährt. In den USA ist eine Expansion sowohl im Dienstleistungssektor (58.9 Punkte) als auch im verarbeitenden Gewerbe (58.5 Punkte) zu beobachten. Allerdings stiegen die Vorleistungspreise im verarbeitenden Gewerbe aufgrund der Verknappung einiger Komponenten wie Halbleiter deutlich an. Dies gibt Anlass zur Sorge über einen Anstieg des Konsumentenpreisindex und damit über mögliche verfrühte Signale einer restriktiveren Geldpolitik (Tapering) der Notenbanken.

Die EZB hat angedeutet, dass sie im Gegenteil bereit ist, die Anleihekäufe zu erhöhen, wenn die Zinskurve zu steil wird. Jay Powell von der FED betonte in seiner Rede Ende Februar, dass die US-Wirtschaft immer noch geschwächt ist und weiterhin eine grosse Unterstützung brauche. Er unterstrich, dass im Moment zu viel Stimulus geringere Risiken birgt als zu wenig. Dieses Vorantreiben der Stimulierung trug auch zum Anstieg der Inflationserwartungen bei.

Anleihen

Die Erwartung eines Inflationsanstiegs aufgrund der wirtschaftlichen Erholung gab den Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen Auftrieb, die kurzzeitig 1.55 Prozent überschritten, bevor sie zurückgingen und den Februar bei 1.42 Prozent beendeten. Wir glauben, dass die Anleiherenditen in den nächsten 2 bis 3 Monaten noch weiter ansteigen können. Es gibt keine Anzeichen dafür, dass die FED bereit ist, die langfristigen Zinssätze zu kontrollieren, so dass es wahrscheinlich ist, dass 10-jährige US-Staatsanleihen in

den kommenden Monaten auf 1.60 bis 1.70 Prozentpunkte steigen werden.

Schwellenländer und Unternehmen mit hohem Renditeniveau sind besonders anfällig für steigende Zinsen, vor allem jetzt, wo die Kreditrisikoaufschläge auf dem niedrigsten Stand seit einem Jahr sind.

Aktien

Steigende Anleiherenditen bereiten den Anlegern derzeit Sorgen, da sie inmitten der immer noch schwachen Weltwirtschaft zu steigenden Kreditkosten führen. Ausserdem machen steigende Anleiherenditen bzw. fallende Anleihekurse Aktien im Vergleich zu Anleihen weniger billig, was das Mantra untergräbt, welche die Anleger im Laufe der Rally des letzten Jahres abermals erlebt haben. Somit steigt das Abwärtsrisiko für Aktien, da sie relativ gesehen teurer werden.

Vor allem Aktien, die während der schlimmsten Zeit der Pandemie florierten, hinken nun hinterher, während die zyklischeren Unternehmen tendenziell mehr Widerstandskraft zeigen. So beendete der Nasdaq Composite den Februar im Minus und der S&P 500 beendete den Monat nur geringfügig positiv, während der S&P Small Cap 600, der Euro Stoxx 50 und der MSCI Europe Small Cap alle eine solidere Performance zeigten.

AKTIENINDIKATOREN

Bewertung	Neutral
Momentum	Neutral
Saisonalität	Neutral
Volkswirtschaft	Positiv

Alternative Anlagen

Im Februar zeigte Gold wieder einmal eine untypische positive Korrelation mit den Aktienmärkten und beendete den Monat bei USD 1735. Fundamental könnte der Goldpreis durch das neue amerikanische Konjunkturprogramm einen Aufwärtsdruck erhalten, ähnlich wie es im Jahr 2020 der Fall war. Die technische Analyse legt jedoch nahe, dass sich der Goldpreis im März bestenfalls seitwärts bewegen wird, wahrscheinlich zwischen USD 1650 und USD 1800.

Nachdem der Ölpreis im Februar um fast 20 Prozent gestiegen war, pendelte sich WTI Crude bei ca. USD 63 ein. Die ungewöhnlich niedrigen Temperaturen in Texas zwangen zu einer beschleunigten Normalisierung des Ölangebots. Als die US-Ölproduzenten schwächer als erwartet reagierten,



korrigierten Analysten die Ölpreisprognose für 2021 um USD 7 nach oben: USD 62 für Brent und USD 58 für WTI.

Der USD wertete aufgrund gestiegener UST-Zinsen und Inflationserwartungen auf, und EUR/USD beendete den Monat bei 1.21 und brach nur kurz über 1.22 aus. Es wird erwartet, dass der März für das Währungspaar recht volatil sein wird. Die Zinsdifferenz arbeitet derzeit gegen den EUR, aber die expansive Geld- und Fiskalpolitik in den USA sollte eine allzu starke USD Aufwertung begrenzen.

**MARKTÜBERBLICK VOM DIENSTAG, 23. MÄRZ 2021**
**OBLIGATIONEN**

	Rate	Δ 1m	Δ 3m	Δ ytd		Δ 1m	Δ 3m	Δ 6m	Δ ytd
USD Overnight	0.08	0.00	0.00	0.01	USD Deposit 1m	0.2%	0.5%	0.9%	0.9%
USD 1y Swap	0.19	0.01	-0.03	0.00	USD Aggregate 1-3y	-0.1%	0.2%	0.2%	0.0%
USD 3y Swap	0.41	0.15	0.12	0.16	USD Aggregate 3-5y	-0.6%	-0.2%	-0.3%	-0.5%
USD 5y Swap	0.85	0.31	0.38	0.42	USD Aggregate 5-7y	-1.7%	-1.4%	-1.4%	-1.9%
USD 10y Swap	1.53	0.40	0.61	0.60	USD Aggregate 7-10y	-2.1%	-2.3%	-2.4%	-3.0%
EUR Overnight	-0.48	-0.01	-0.01	0.02	EUR Overnight	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.1%
EUR 1y Swap	-0.50	0.04	0.01	0.03	EUR Aggregate 1-3y	-0.1%	-0.2%	0.0%	-0.2%
EUR 3y Swap	-0.44	0.08	0.06	0.07	EUR Aggregate 3-5y	-0.5%	-0.4%	0.3%	-0.5%
EUR 5y Swap	-0.32	0.12	0.12	0.14	EUR Aggregate 5-7y	-0.9%	-0.8%	0.5%	-1.1%
EUR 10y Swap	0.01	0.20	0.24	0.27	EUR Aggregate 7-10y	-1.7%	-1.5%	0.3%	-2.0%
CDX Xover 5y	3.00%	-0.12%	-0.04%	0.07%	US Corp. HY	0.3%	§	6.0%	0.7%
iTraxx Xover 5y	2.56%	-0.11%	0.04%	0.13%	EUR HY	0.5%	1.6%	5.3%	1.0%

**AKTIEN**

	Price	P/E	D. Yield	FCF yield		Δ 1m	Δ 3m	Δ 6m	Δ ytd
MSCI World	8,132	20.7	2.0%	5.8%	MSCI World	1.2%	4.8%	11.2%	1.5%
S&P 500	3,811	22.2	1.6%	3.4%	S&P 500	1.0%	4.1%	8.1%	1.5%
NASDAQ	12,909	28.4	0.8%	3.1%	NASDAQ	-2.6%	3.6%	5.0%	0.2%
Euro Stoxx 50	3,686	18.2	2.9%	16.0%	Euro Stoxx 50	4.4%	4.6%	12.5%	3.7%
SMI	10,650	17.7	3.0%	8.2%	SMI	-0.8%	1.9%	4.5%	-0.5%
FTSE 100	6,577	14.7	3.8%	18.2%	FTSE 100	1.7%	3.0%	12.2%	1.8%
DAX	13,928	15.5	2.8%	9.8%	DAX	2.2%	4.1%	7.4%	1.5%
MSCI Asia Pacific	207	18.4	2.2%	4.5%	MSCI Asia Pacific	-0.5%	8.1%	18.9%	3.3%
FTSE China A50	18,460	14.3	2.3%	8.1%	FTSE China A50	0.1%	8.3%	17.1%	4.3%
MSCI Emerging Market	1,339	15.6	2.3%	4.6%	MSCI Emerging Market	-1.6%	9.4%	19.6%	3.7%
PH Semiconductor	3,068	23.6	1.2%	3.3%	PH Semiconductor	2.3%	13.2%	33.1%	9.7%

**ROHSTOFFE**

	Price	FCST 20	FCST 21	Δ Future		Δ 1m	Δ 3m	Δ 6m	Δ ytd
Gold	1,736	1773	1812.5	-1.3%	Gold	-6.7%	-4.3%	-11.9%	-8.4%
Silver	26.88	20.1	25.51	-11.2%	Silver	-8.5%	11.3%	-7.0%	1.5%
Platinum	1,225	876	1130.5	-13.0%	Platinum	7.5%	21.4%	26.7%	13.5%
Palladium	2,344	2154	2416	-23.4%	Palladium	4.2%	-3.7%	1.7%	-4.7%
Crude Oil	62.19	39.0	53.32	-2.5%	Crude Oil	16.4%	38.3%	39.5%	27.7%
Brent Oil	65.19	42.7	56.25	1.7%	Brent Oil	16.2%	37.4%	37.0%	25.9%

**WECHSELKURSE**

	Price	FCST 20	FCST 21	Δ Spot		Δ 1m	Δ 3m	Δ 6m	Δ ytd
EUR/USD	1.2045	1.1900	1.2300	2.1%	EUR/USD	-0.2%	0.0%	0.9%	-1.5%
GBP/USD	1.3912	1.3100	1.4000	0.6%	GBP/USD	1.7%	3.7%	3.9%	1.9%
USD/CHF	0.9143	0.9100	0.9000	-1.6%	USD/CHF	-1.9%	-1.5%	-0.6%	-3.2%
USD/JPY	106.72	104.00	104	-2.6%	USD/JPY	-1.6%	-2.2%	-0.7%	-3.2%
EUR/CHF	1.1013	1.0800	1.1000	-0.1%	EUR/CHF	-1.8%	-1.5%	-1.5%	-1.7%
USD/RUB	74.16	75.95	70.50	-5.1%	USD/RUB	2.7%	2.3%	-0.8%	0.3%
EUR/RUB	89.33	91.08	84.87	-5.1%	EUR/RUB	2.8%	2.2%	-1.6%	1.5%

Quelle: Clarus Capital Group, Bloomberg

---

## DISCLAIMER

*Dieses Dokument wurde von der Clarus Capital Group AG ("Clarus Capital") erstellt. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen werden ausschließlich zu Informations- und Marketingzwecken zur Verfügung gestellt. Es ist nicht als Investment Research, Verkaufsprospekt, Angebot oder Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zur Aufnahme einer Anlagetätigkeit oder eines Vertragsverhältnisses zu verstehen. Bitte beachten Sie, dass Clarus Capital sich das Recht vorbehält, das Leistungsspektrum, die Produkte und die Preise jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern, und dass alle hierin enthaltenen Informationen und Meinungen Änderungen vorbehalten sind.*

*Dieses Dokument stellt keine vollständige Darstellung der hierin genannten Märkte und Entwicklungen dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit und die gemachten Prognosen sind keine unfehlbaren Indikatoren für die zukünftige Wertentwicklung. Anlageentscheidungen sollten immer im Kontext des gesamten Portfolios getroffen werden und Ihre persönliche Situation und die damit verbundene Risikobereitschaft und Risikotoleranz berücksichtigen. Dieses Dokument und die hierin beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind allgemeiner Natur und berücksichtigen keine spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers. Anleger sollten beachten, dass die Anlagewerte schwanken können und dass der Preis oder Wert jedes Wertpapiers steigen oder fallen kann. Dementsprechend können Anleger weniger als ursprünglich investiert zurückbekommen. Die Investition in ein Wertpapier birgt bestimmte Risiken, die als nicht diversifizierbares Risiko bezeichnet werden. Diese Risiken können Marktrisiken, Zinsänderungsrisiken, Inflationsrisiken und Ereignisrisiken umfassen. Diese Risiken kommen zu den spezifischen oder diversifizierbaren Risiken hinzu, die mit bestimmten Anlagestilen oder -strategien verbunden sind.*

*Clarus Capital bietet keine Rechts- oder Steuerberatung an und gibt keine Zusicherungen bezüglich der steuerlichen Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlageerträgen, weder im Allgemeinen noch unter Bezugnahme auf die spezifischen Umstände und Bedürfnisse des Kunden. Die Empfänger dieses Dokuments sollten vor einer Investition eine unabhängige Rechts- und Steuerberatung über die Auswirkungen der Produkte und Dienstleistungen in der jeweiligen Rechtsordnung einholen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Restriktionen und können nicht uneingeschränkt weltweit angeboten werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für den Vertrieb in Ländern bestimmt, in denen die Distribution dieses Dokuments durch Clarus Capital eingeschränkt wäre. Clarus Capital untersagt ausdrücklich die Weiterverbreitung dieses Dokuments im Ganzen oder in Teilen, ohne eine schriftliche Genehmigung durch Clarus Capital, ferner übernimmt Clarus Capital in diesem Zusammenhang keinerlei Haftung für die Handlungen Dritter. Weder Clarus Capital noch einer seiner Partner, Mitarbeiter oder Finder haftet für Verluste oder Schäden, die sich aus der Verwendung dieses Dokuments ganz oder teilweise ergeben. Quelle aller Informationen ist Clarus Capital, sofern nicht anders angegeben. Clarus Capital gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf die hierin enthaltenen Informationen, die aus unabhängigen Quellen stammen. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater oder an [info@claruscapital.ch](mailto:info@claruscapital.ch).*

---

## IMPRESSUM

**PUBLIERT DURCH** CLARUS CAPITAL GROUP AG, GUTENBERGSTRASSE 10, CH-8002 ZÜRICH,  
[RESEARCH@CLARUSCAPITAL.CH](mailto:RESEARCH@CLARUSCAPITAL.CH), [WWW.CLARUSCAPITAL.CH](http://WWW.CLARUSCAPITAL.CH)

**AUTHOR** OLGA KARPOVA, JUNIOR PORTFOLIO MANAGER