REYL
innovative banking

MARKET INSIGHT

MÄRZ 2021

MARCO BONAVIRI
HEAD OF FX
SENIOR PORTFOLIO MANAGER
REYL & CIE

«Doch erleben britische Vermögenswerte ein starkes Comeback. Grund: Die politische Risikoprämie löst sich auf.»

REYL
innovative banking

BRITISCHE AKTIEN SIND ZURÜCK IM RING

Trotz der weltweit noch laufenden Massnahmen zur Eindämmung der Pandemie wird an den Finanzmärkten seit vielen Monaten mit einer Erholung der Weltwirtschaft gerechnet. Dieses reflationäre Umfeld ist günstig für Finanzanlagen, die am empfindlichsten auf eine synchronisierte globale Erholung, den Rohstoffzyklus und die Zinssätze reagieren. Am Aktienmarkt spiegelt sich dies in einem deutlichen Wiederaufleben des Interesses an zyklischen und Value-Aktien wider, die über ein erhebliches Aufwärtspotenzial verfügen.

Aus dieser Perspektive hat der britische Aktienmarkt - gemessen am FTSE 100 Large Cap Index - besonders attraktive Eigenschaften: Seit dem Votum für den Brexit am 23. Juni 2016 wurde der britische Markt von internationalen Investoren vernachlässigt. Doch erleben britische Vermögenswerte seit der in letzter Minute unterzeichneten und hart verhandelten Einigung mit der EU am 24. Dezember 2020 ein starkes Comeback. Grund: Die politische Risikoprämie löst sich auf. Dies wird dadurch belegt, dass das Pfund Sterling in diesem Jahr die am schnellsten wachsende Währung in der G10 sowohl gegenüber dem US-Dollar als auch dem Euro ist.

ATTRAKTIVE GRUNDEIGENSCHAFTEN

Seit dem Tiefpunkt der Covid-19-Börsenkrise im März 2020 hat der britische Index aufgrund von Ängsten vor einem harten Brexit einen beträchtlichen Performance-Rückstand von 20 Prozent gegenüber Aktien aus der Eurozone angehäuft. Das Ergebnis ist ein erheblicher Bewertungsabschlag zu den Weltaktien - der höchste seit mehr als 20 Jahren. Das macht den britischen Markt zum günstigsten der entwickelten Länder. Statistisch gesehen zeigt der FTSE 100 eine fast doppelt so hohe Empfindlichkeit gegenüber dem Faktor Value wie gegenüber dem Wachstumsfaktor. Das ist einzigartig innerhalb der Hauptindizes.

Die Argumente für eine taktische Übergewichtung des britischen Marktes beschränken sich jedoch nicht auf Bewertungsüberlegungen. Britische Aktien haben mit 3,8 Prozent auch die höchste Dividendenrendite aller Märkte. Die EPS-Wachstumserwartungen für 2021 liegen bei 49 Prozent und übertreffen damit die USA (22 Prozent), die Eurozone (29 Prozent), Japan (46 Prozent) und die Schwellenländer (39 Prozent).

EIN AN DAS MAKROUMFELD ANGEPASSTER INDEX

Die Zyklizität des FTSE 100 ergibt sich aus seiner Branchenzusammensetzung. Sie ist ein weiteres besonders interessantes Merkmal des britischen Index. Mit einem Gewicht von 19 Prozent in Finanzunternehmen, die direkt von einem Zinsanstieg profitieren, und 21 Prozent in Rohstoffen wie Energie und Grundstoffe ist der britische Markt besonders gut für das reflationäre Umfeld geeignet. Einschliesslich der Sektoren Industrie und zyklische Konsumgüter, die ebenfalls sehr empfindlich auf die wirtschaftliche Erholung reagieren, sollten mehr als 60 Prozent des FTSE 100 Index von der wirtschaftlichen Erholung profitieren.

EINE WETTE AUF DIE ERHOLUNG NACH DEM COVID

Grossbritannien ist eines der am stärksten von der Pandemie betroffenen Länder und zwang die Regierung zu beispiellosen restriktiven Massnahmen. Sie haben 2020 zu einem Rückgang des BIP um mehr als 10 Prozent geführt. England ist jedoch das drittfortschrittlichste Land der Welt, was den Einsatz des Impfstoffs angeht: 30 Prozent der Bevölkerung haben bis Ende Februar 2021 eine erste Impfung erhalten. Dies deutet darauf hin, dass die Wirtschaft vor den meisten europäischen Ländern wieder anspringt und eine spektakuläre wirtschaftliche Erholung eintritt. Grossbritannien hat auch das höchste erwartete durchschnittliche BIP-Wachstum über 2021-2022 unter den G10-Ländern.

DIE GEFAHR EINER PFUND-AUFWERTUNG

Dieses günstige Szenario für britische Aktien ist jedoch nicht ohne Friktionen: Das reflationäre Umfeld könnte die Zinsen in die Höhe treiben und zu einer möglichen weiteren Aufwertung des Pfunds führen. Da fast 80 Prozent des Umsatzes des FTSE 100 im Ausland erwirtschaftet werden, könnte eine Aufwertung des Pfund Sterling die Gewinne der multinationalen Unternehmen und die Dynamik der Gewinnrevisionen belasten. Doch auch wenn die relative Performance des FTSE 100 stark mit der Bewegung des Pfunds verbunden ist, schätzen wir die potenzielle Aufwertung der britischen Währung in den kommenden Monaten nach der beeindruckenden Aufwertung seit dem 3. Quartal 2020 als marginal ein.

Heute - nach mehr als fünf Jahren der Vernachlässigung des britischen Marktes - sind globale Investoren immer noch stark unterinvestiert in UK. Angesichts der Zyklizität des FTSE 100, seiner attraktiven Bewertung und der Erwartung eines Gewinnwachstums vor dem Hintergrund einer sich wieder erholenden Wirtschaft mangelt es nicht an Katalysatoren, die Kapitalflüsse in britische Aktien antreiben können. In der Tat haben wir seit Jahresbeginn einen rasanten Anstieg der Vermögenswerte von FTSE 100-ETFs gesehen. Das ist ein Beweis dafür, dass die Umschichtung in britische Aktien bereits begonnen hat.

REYL
innovative banking

WICHTIGER HINWEIS - Dieses Dokument wird von der REYL & Cie Holding AG oder / und einem ihrer Organe (im Folgenden „REYL" genannt) herausgegeben und dient lediglich zu Informationszwecken und ist für die interne Verwendung bestimmt. Diese Dokument stellt weder eine persönlich Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Der Inhalt ist nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Er darf weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für die jeweiligen persönlichen Umstände angemessen oder geeignet ist. Alle Anlageentscheidungen liegen in der alleinigen Verantwortung des Empfängers und stützen sich ausschliesslich auf die Einschätzung seiner persönlichen Umstände sowie seiner eigenen Interpretation der Informationen. Die Informationen und Daten dieses Dokuments stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert REYL, ihre Verwaltungsratsmitglieder, Direktoren, Mitarbeiter, Vertreter und Aktionäre, weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen. Der Wert einer Kapitalanlage sowie der mit ihr erzielte Ertrag kann sowohl steigen als auch sinken, und Anleger erhalten den investierten Betrag unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Massstab für die zukünftige Wertentwicklung. Das Dokument wurde von einer Abteilung erstellt, die nicht der organisatorischen Einheit der Finanzanalyse unterstellt ist. REYL unterliegt unterschiedlichen rechtlichen und regulatorischen Anforderungen, und es kann vorkommen, dass möglicherweise daher Wertpapiere und Anlageprodukte nicht in allen Rechtsordnungen und / oder für alle Personen angeboten werden können. REYL hat nicht die Absicht, Wertpapiere und Anlageprodukte in Ländern und Rechtsordnungen anzubieten, wo dies rechtlich und aufsichtsbehördlich untersagt ist. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich lokal zu informieren.