Was bisher geschah

Nachlassende Dynamik der Erholung

Global

Die Corona-Pandemie dominierte auch im 4. Quartal, in dem wir sich erholende Aktienmärkte sahen. Dies hauptsächlich wegen Ankündigungen der Impfstoffe gegen Covid-19, was in Folge Hoffnungen auf eine Rückkehr zu einer „normalen" Welt anfachte. Während Europa ebenfalls meist positiv rentierte, war es einmal mehr die USA, die die Aktienmärkte anführten. Dies wegen Joe Bidens Sieg in der US-Präsidentschaftswahl, aber auch wegen eines schwachen US-Dollars. Rohstoffe legten ebenfalls aufgrund der optimistischeren Aussichten zu. Staatsanleihen hingegen verzeichneten ein schwächeres Quartal, da die Nachfrage nach sicheren Papieren abnahm, was wiederum den sich verbreitenden Optimismus gegen Ende 2020 zeigte obwohl die Covid-19-Todesfälle neue Höchststände erklommen.

Europa und die Schweiz

Auch die Aktienmärkte in der Eurozone erholten sich dank der Impfstoff-Neuigkeiten. Sektoren, die früher im Jahr litten, waren unter den Stärksten im Quartal mit den Bereichen Energie und Finanzen zuoberst. Trotzdem veranlassten steigende Covid-Todesfallzahlen verschiedene Länder, ihre Massnahmen zu verschärfen. In der Folge entschieden sich die EU-Oberen, ein Budget-Paket in der Höhe von €1.8 Billionen zu verabschieden inklusive des €750Mia Erholungspakets. Früherer Widerstand seitens Ungarn und Polen konnte mit politischen Zugeständnissen überwunden werden. Ende des Jahres konnten auch die Brexit-Verhandlungen, welche seit langem auf der Stimmung der Investoren lasteten, endlich abgeschlossen werden und dies erst noch mit unerwartet positivem Resultat. Im UK profitierten deshalb v.a. die auf den Heimmarkt fokussierten Unternehmungen.

USA

Auch im Q4/20 outperformten die US-Aktienmärkte angetrieben durch die Nachrichten eines bald verfügbaren Impfstoffs sowie dem Sieg von Joe Biden in der US-Präsidentschaftswahl. Zusätzlichen Auftrieb verlieh die Ankündigung eines 900Mia-Stimulierungs-Pakets, welches die Märkte auf ein neues Allzeit-Hoch trieb. Die Ankündigung des FEDs, ihre lockere Geldpolitik unverändert weiterzuführen, war dann nur noch das Sahnehäubchen. Zyklische Titel boomten, während defensivere Werte etwas bescheidener abschlossen.

Asien und Emerging Markets

Die Emerging Markets, inklusive Japan, verzeichneten ebenfalls ein starkes Q4, gestützt durch dieselben Neuigkeiten. Technologie-Aktien beförderten Südkorea an die Spitze des

Index	31.12.2019	31.03.2020	30.06.2020	30.09.2020	31.12.2020	Perf. Q4	Perf. Year
SMI	10 617	9 312	10 045	10 187	10 704	5,07%	0,82%
DAX	13 249	9 816	12 311	12 761	13 719	7,51%	3,55%
EuroStoxx50	3 748	2 787	3 234	3 194	3 553	11,24%	-5,22%
Dow Jones	28 538	21 917	25 813	27 782	30 606	10,17%	7,25%
S&P500	3 231	2 585	3 100	3 363	3 756	11,69%	16,26%
Nasdaq Comp.	8 973	7 700	10 059	11 168	12 888	15,41%	43,64%
Hang Seng	28 190	23 603	24 427	23 459	27 231	16,08%	-3,40%
Nikkei	23 657	18 917	22 288	23 185	27 444	18,37%	16,01%
USD/CHF	0,9674	0,9604	0,9473	0,9207	0,8839	-4,00%	-8,63%
EUR/CHF	1,0855	1,0597	1,0642	1,0795	1,0817	0,20%	-0,35%
EUR/USD	1,1221	1,1032	1,1233	1,1724	1,2239	4,39%	9,07%
GBP/CHF	1,2899	1,1933	1,1744	1,1895	1,2083	1,58%	-6,33%

Feldes, gefolgt von Indonesien, Taiwan, Indien und den Philippinen. Sowohl China als auch Hong Kong und Malaysia hinkten hinterher, da Spannungen mit den USA und Wettbewerbsverstoss-Untersuchungen den Markt belasteten. Andere Emerging Markets hatten dank der USD-Schwäche ebenfalls ein starkes Q4. Besonders deutlich war das in Brasilien und Mexiko.

Anleihen

Die Anleihenmärkte divergierten im Q4/20, wo die an eine lockere Geldpolitik gewöhnten USA die Rendite des 10yr-Treasury um ein Viertel Prozent auf 0.91% steigen sah, während bei Europäische Anleihen die Rendite sanken. Sowohl Investment Grade- als auch High-Yield-Firmenanleihen hatten ein solides Quartal, unabhängig von deren unterschiedlichen Risikoprofilen, da die Nachfrage nach beiden hoch blieb. Wandelanleihen stiegen mehr als 10% aufgrund starker Aktienmärkte und verzeichneten ein hohes Neuemissions-Volumen von USD 166Mia im gesamten 2020.

Rohstoffe und Edelmetalle

Die Neuigkeiten bezüglich Impfstoff halfen den Rohstoffen ebenso, da die Aussichten auf eine breite wirtschaftliche Erholung im 2021 sich klar verbesserten. Zusätzlich unterstützend wirkte ein schwächerer US-Dollar. Der Agrikultur-Bereich war der Outperformer innerhalb des Sektors und auch Energie konnte sich klar in der Plus-Zone etablieren, da insbesondere Öl markant stieg. Dieses sowie die Industriemetalle profitierten wesentlich von einem Ausblick auf anziehende Nachfrage. Edelmetalle waren diesmal nicht im Fokus und Gold z.B. bewegte sich meist wenig und seitwärts.

Unsere Aktionen

In Q4 konnten wir uns über die Rückzahlung eines strukturierten Produktes freuen, die wir für exklusiv für unsere Kunden aufgelegt hatten. Das Produkt bot nicht nur ein hohes Maß an Kapitalschutz, sondern auch einen Rendite von 10,5 % p.a. in CHF und 13,3 % p.a. in USD. PWA hat im zu Jahresende ein ähnliches Produkt aufgelegt, das einen ähnlichen Schutz bietet, jedoch aufgrund der tieferen Volatilität einen niedrigere Rendite aufweist.

Ein weiteres erfolgreiches Engagement war die Aufnahme von Wasserstoff-Aktien in die Portfolios. Diese Technologie könnte sich als eine gute Alternative zur batteriebetriebenen Mobilität erweisen.

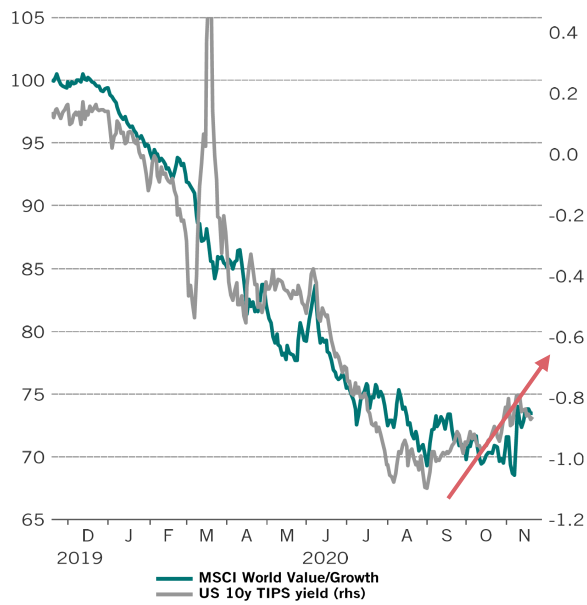
Ferner haben wir in Richtung Osten investiert: Auf der festverzinslichen Seite in chinesische Anleihen, mit einer Rendite von rund 3,5% für die Staatsanleihen und deutlich mehr für Unternehmensanleihen, verpackt in einen positiven Ausblick auf die Währung. Ebenfalls in asiatische Aktien, wo die Erholung aller Aktivitäten sich robuster präsentiert als in der westlichen Welt.

Ausblick auf 2021

Die Rotation hin zu Substanz (Value)

Ein Paukenschlag Anfang November läutete die erwartete Rotation von Tech- und Wachstumsaktien hin zu mehr Substanz- und zyklischen Aktien ein. Das wird sich fortsetzen.

MSCI World Value relative to Growth versus US TIPS yield



Source: Refinitiv Datastream, Pictet Asset Management. As of November 2020.

Unser Fokus liegt neu auf zyklischen Aktien, nicht mehr auf den defensiven. Allerdings nur in Sektoren, die das Potenzial haben, vom

Aufschwung der realen Wirtschaft zu profitieren. Darunter Handel, Industrie- und Materialwerte. Kurzfristig begeistern uns die Aussichten für den Technologiesektor weniger, nachdem dieser im letzten Jahr eine hervorragende Performance gezeigt hatte. In den USA und in Europa werden sich Regulierungen und Wettbewerbsgesetze wohl verschärfen. Langfristig werden Technologie und Kommunikation jedoch die wichtigsten Wachstumstreiber bleiben. Zusätzlich sind die Bewertungen in den USA so hoch sind wie zuletzt im Jahr 1999.
Wir bleiben bei unserer allgemein konstruktiven, aber vorsichtigen Sicht und setzen trotzdem auf Aktien. Die Unterstützung durch die Zentralbanken ist unglaublich und so groß wie nie zuvor - wobei wir dies schon vor Covid gesagt hatten. Die neue Biden-Regierung wird höchstwahrscheinlich mehr öffentliche Ausgaben für Infrastruktur und nachhaltige Anlagen tätigen - zwei Trends, die wir auch weltweit sehen.
Vor diesem Hintergrund werden Industrie-, Grundstoff- und Finanzwerte begünstigt, während Energie, Versorger und Immobilien weiter untergewichtet werden. Die Wachstumsbereiche sind Asien und die Schwellenländer, da China als einzige große Volkswirtschaft im Jahr 2020 gewachsen ist (um 2,3 %) und für 2021 ein Konsenswachstum von 9,5 % erwartet wird. Die Unternehmensgewinne dürften in der Eurozone (Deutschland), Japan, Großbritannien und den Schwellenländern am stärksten wachsen.
Bei den Rohstoffen könnte es nach einem Jahrzehnt der Baisse endlich wieder (holprig) aufwärts gehen. Edelmetalle wie Gold haben kein Momentum für eine weitere Aufwertung.
In allen Anlageklassen bleibt die Volatilität hoch.

Positionierung

"Value" bietet Mehrwert

Aufgrund der hohen Staatsverschuldung werden die Zinsen noch länger niedrig bleiben, so dass der Markt für Staatsanleihen keine Rendite abwirft. Wir werden weiterhin Alternativen für diese Anlageklassen benützen. Wir reduzieren unser Engagement in Tech zugunsten von mehr qualitäts- und wertorientierten Aktien. Dazu können wieder ausgewählte kleine und mittelgroße Unternehmen gehören. Sie sollten von der Rotation in Richtung des Industriesektors profitieren. Dies alles wird unter der Berücksichtigung von mehr Nachhaltigkeit umgesetzt.

Anlageklasse

Cash / Kontokorrent

Festverzinslich und Ähnliches

- Staatsanleihen entwickelte Märkte
- Unternehmen entwickelte Märkte
- Hochverzinsliche
- Emerging Markets
- Wandelanleihen
- (Privat-) Darlehen o.ä.

Aktien

- Schweiz
- Europa
- Nord Amerika
- Asia Pacific
- Emerging Markets
- Themen

Alternativen

- Private Equity
- Immobilien
- Edelmetalle
- Rohstoffe
- Hedge Funds
- Anderes (Handelsfinanzierungen etc.)

Faktoren*

- Kleine & Mittelgrosse Firmen
- Wachstum vs. Tiefe Bewertung
- Momentum
- Tiefe Volatility
- Hohe Rendite
- Cash flow Wachstum
- Gewinnwachstum
- Qualität

* ein Faktor ist ein Merkmal oder eine Eigenschaft, welches nachweislich ein spezifisches Risiko- und Renditeverhalten einer Anlage erklärt.

untergewicht neutral übergewicht