

Portfolio

Dezember 2020

Marktüberblick und Positionierung

Der neue US-Präsident ist gewählt – und Donald Trump zeigt Einsicht. Die Aktienmärkte legen in der Folge zu, unterstützt vom freundlichen geld- und fiskalpolitischen Umfeld sowie der Entwicklung erster wirksamer Corona-Impfstoffe. Ist es irrationaler Überschwang oder blicken Anleger zu Recht über die Pandemie hinaus?

Kein politischer Freipass für Joe Biden

Es scheint, als hätte der amtierende US-Präsident Donald Trump eingesehen, dass sein Wählerstimmen-Abstand auf Herausforderer Joe Biden zu gross ist, um sich auf ein juristisches Kräftemessen einzulassen. Damit hat sich unsere Annahme bezüglich des Ausgangs der US-Wahl zumindest teilweise bestätigt. Es ist nicht zu der von den Finanzmärkten gefürchteten «Blauen Welle» gekommen. Gemäss unserer Einschätzung werden die Republikaner die im Bundesstaat Georgia im Januar 2021 anstehende «Superwahl» gewinnen. Der Ostküsten-Staat ist historisch republikanisch, Demokraten glänzen bei Nachwahlen eher durch Abwesenheit. Kommt es wie erwartet, gibt es im US-Senat eine republikanische Mehrheit, die für Joe Biden merkliche Einschränkungen im Gesetzgebungsprozess mit sich bringt.



«Trump mit Einsicht, China mit Handelsabkommen, Schwellenländeranlagen mit Potenzial.»

Alex Müller, Chief Investment Officer

Trumps gestaltete Steuerpolitik aus dem Jahr 2017 dürfte Bestand haben, eine umfassende Regulierungswelle wird unwahrscheinlich.

Gewichtige politische Hypothesen

Als neugewählter US-Präsident steht Joe Biden vor grossen Herausforderungen. Ein gewichtiges Vermächtnis Trumps ist die Aufkündigung des Trans-Pacific Partnership-Abkommens (TPP) zu Beginn seiner Präsidentschaft vor vier Jahren. Jetzt wird sichtbar, was diese «Hauruck-Politik» geopolitisch angerichtet hat. China bekam freie Bahn, seinen Führungsanspruch in Asien und weltweit auszubauen. Und so präsentierte China kurz nach der aktuellen US-Präsidentenwahl das Regional Comprehensive Economic Partnership-Abkommen (RCEP). Es bindet nicht nur die asiatischen Nachbarstaaten, sondern auch westlich geprägte Länder wie Südkorea oder Japan ein. Bald wird sich zeigen, ob man diesen Weckruf in den USA oder in Europa gehört hat.

Warten auf Anruf aus Washington

Grundsätzlich gehen wir davon aus, dass die USA unter Joe Biden ihre Beziehungen zu den westlichen Partnern wieder enger gestalten. Es hängt aber von einigen anderen Themen und vor allem vom Fortgang der Corona-Pandemie in den USA ab, wie sich der Zeithorizont dafür gestaltet.

Wir begleiten Sie im Leben.

Marktüberblick und Positionierung

Grosszügige Notenbankpolitik und solide Konjunktur

Die Finanzmärkte haben sich schnell auf die Wahlniederlage Trumps und ein «Split Government» mit republikanisch dominiertem Senat eingestellt. Sie erwarten, dass die US-Notenbank FED ihre grosszügige Geldpolitik mit Tiefzinsen und umfangreichen Anleihekäufen weiterführt. Die geplante Berufung von FED-Chefin Janet Yellen zur neuen und ersten US-Finanzministerin entschärft aktuelle, die FED-Politik kontrastierende Schritte von Finanzminister Steven Mnuchin. Ausser einzelnen Friktionen bei der Amtsübergabe erwarten wir keine grösseren Unwägbarkeiten.

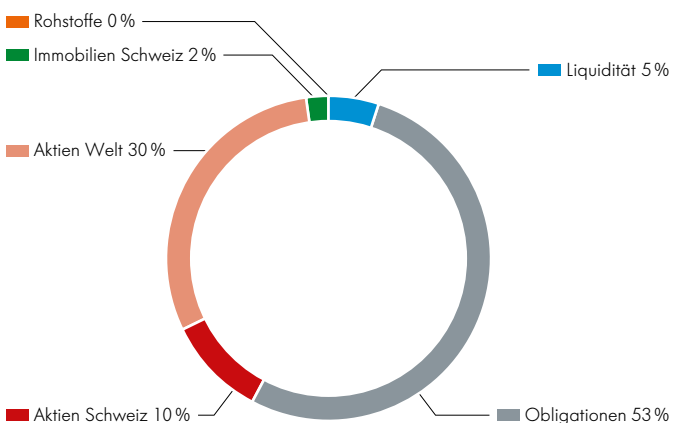
Wirtschaftswachstum gewinnt an Fahrt

Der teils lautstark verlaufende politische Stabwechsel sollte den Blick für die grundsätzlich positiven Konjunkturerwicklungen nicht verstellen. Die Aussicht auf eine breit verfügbare Impfung gegen das Coronavirus lässt viele Finanzmarktteilnehmer über die Pandemie hinausblicken. Die Entwicklung der globalen Vorlaufindikatoren (PMIs) der Industrie- und Dienstleistungssektoren bleibt erfreulich und signalisiert eine weitere Verbesserung der US-Konjunktur. Die Erholungsdynamik wird allerdings durch die der Pandemie geschuldeten Massnahmen gebremst. Im ersten Quartal 2021 ist mit Mobilitätsbeschränkungen zu rechnen, die den Pfad der Erholung jedoch nicht verstellen.

Europa kreist um sich selbst, Asien holt auf

In Europa belasten einerseits der EU-Budgetstreit und das Tauziehen um eine Brexit-Lösung bis Ende 2020.

Strategische Positionierung (Basis ausgewogene Anlagestrategie)



Aktien, Immobilien oder doch nur Gold?

Erfahren Sie mehr zu unseren Einschätzungen für das Anlagejahr 2021 – prägnante und kompakte Video-Antworten extra für Sie unter zugerkb.ch/outlook-2021.

Das vierte Quartal dürfte einen weiteren Wachstumsrückgang bringen, auch wenn die Europäische Zentralbank (EZB) kurzfristig Unterstützung avisiert hat. Angesichts der schon sehr tiefen oder negativen Zinsen darf zudem bezweifelt werden, ob es diese braucht. Auf der anderen Seite dürften europäische Aktien auch nach der kürzlich erfolgten Rallye weiterhin von der zyklischen Erholung profitieren. In den asiatischen Schwellenländern geht die Erholung – auch aufgrund einer besseren COVID-19-Situation – ebenfalls weiter.

Corona-Pandemie vor dem Ende?

Die Corona-Pandemie bedeutet weiterhin eine ernste Situation, mit der sich die Wirtschaftsakteure aber immer besser arrangieren. In Kürze sind mehrere Impfstoffe mit aus heutiger Sicht hoher Wirksamkeit in unterschiedlichen Preiskategorien verfügbar. Absehbare Impferfolge geben Befürwortern staatlicher Hilfsprogramme Auftrieb, weil das Pandemie-Problem als endlich erscheint. Das Ende des Tunnels ist auch aus unserer Sicht nahe.

Taktische Positionierung

	-	-	=	+	+
Liquidität/Geldmarkt					
Obligationen					
Staatsanleihen	■				
Unternehmensanleihen		■			
Hochzinsanleihen und Schwellenländer				■	
Aktien					
Aktien Schweiz			■		
Aktien Global ex Schweiz				■	
Aktien Emerging Markets				■	
Immobilien Schweiz				■	
Rohstoffe					■

Was bedeutet das für Anleger?

Wirtschaft hat gute Rahmenbedingungen

Die erläuterten Entwicklungen bilden einen konstruktiven Rahmen für die Wirtschaftsentwicklung. Die Niveaus der klassischen Vorlaufindikatoren nähren die Hoffnung, dass sich die Stimmung im Industrie- und im Dienstleistungssektor global weiter verbessert. Das geschieht unter Mithilfe der Zentralbanken und Regierungen. Die Notenbanken führen insbesondere ihre Tiefzinspolitik weiter. Bis 2023 wird die US-Notenbank FED ihre Zinsen kaum erhöhen. Auch in Europa rechnet niemand mit steigenden Zinsen. Das finanzielle Umfeld für Unternehmen bleibt sehr gut. Die Beruhigung der Situation rund um COVID-19 bis zum Frühjahr 2021 dürfte risikobehafteten Anlagen wie Aktien und Unternehmensanleihen weiteren Aufwind geben. Für diese Entwicklung sollte man sich passend positionieren.

Aktien mit Potenzial – Fokus auf Schwellenländer

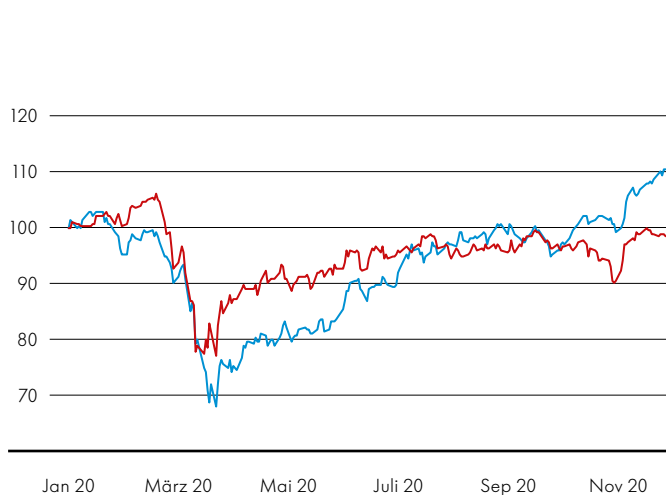
Dank des stabileren Umfelds verbessern sich die in den ersten zwei Quartalen 2020 stark gesunkenen Unternehmensgewinne jetzt wieder deutlich. Wir gehen davon aus, dass sich Aktien 2021 besser entwickeln als andere riskante Anlageklassen. Wir empfehlen eine Übergewichtung von globalen Aktien in den entwickelten Volkswirtschaften. Innerhalb der Region setzen wir keinen spezifischen Fokus. Für Schweizer Aktien empfehlen wir eine neutrale Gewichtung, da der defensive Aktienmarkt eher träge auf eine Konjunkturerholung reagiert. Anlagen aus Schwellenländern haben mehr Potenzial (Grafik). Der jüngste Anstieg hat zwar

schon etwas Erholung vorweggenommen, wir empfehlen aber dennoch, eine leichte Übergewichtung in diesem Segment zu halten. Die asiatischen Schwellenländer haben sich auffallend gut mit der Corona-Pandemie arrangiert. Sie profitieren sowohl vom zyklischen Aufschwung, Bidens verlässlicher Handelspolitik als auch von einem tendenziell schwachen US-Dollar.

Obligationen: Stütze und Renditequelle im Portfolio

Unternehmensanleihen gehören weiterhin in jedes Depot, da sie positive laufende Erträge generieren. Die Anleihekäufe durch Zentralbanken gewähren einen gewissen Schutz für diese Anlageklasse. Das Aufwärtspotenzial ist wegen des sehr tiefen Zinsniveaus aber limitiert. Staatsanleihen erscheinen zunehmend unattraktiv. Sie bieten kaum noch laufende Erträge. Deshalb sollten Anleger entsprechende Positionen in attraktivere Segmente umschichten. Dazu gehören nebst den erwähnten Unternehmensanleihen auch Hochzinsanleihen, also Titel von riskanteren Schuldner. Hier erzielt der Investor einen vergleichsweise höheren laufenden Ertrag. Diese Anleihen dürften zudem von der wirtschaftlichen Erholung profitieren. Als dritten Pfeiler empfehlen wir Anleihen aus Schwellenländern.

Aktienperformance im Vergleich, in Lokalwährung, indiziert



Quelle: Bloomberg, Züger Kantonalbank

■ Schwellenländer ■ Schweiz

Investment Update

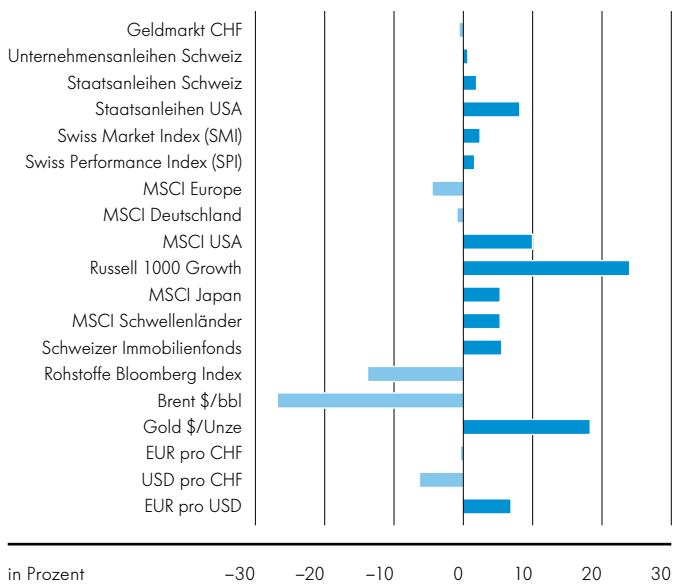


Jetzt die Podcasts von 2020 hören und keine weiteren verpassen.

Marktdaten (Börsen & Märkte)

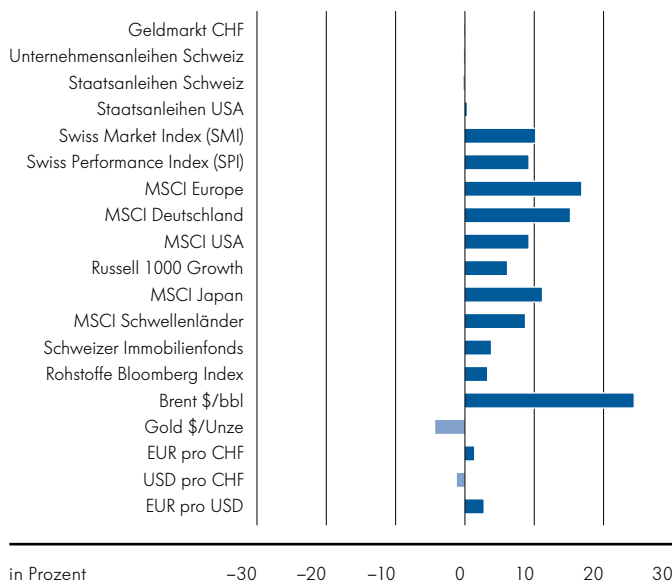
Rendite Anlageklassen (in CHF)

seit Jahresbeginn (per 27.11.2020)



Rendite Anlageklassen (in CHF)

letzter Monat (per 27.11.2020 rollend)



Quelle: Bloomberg, Zuger Kantonalbank

Aktien Schweiz SMI (seit Jahresbeginn bis 27.11.2020)

Lonza 57,2% / CHF 551.8	Sika 28,6% / CHF 230.6	Givaudan 22,8% / CHF 3643	UBS 14,5% / CHF 13.16	ABB 8,3% / CHF 24.15
Alcon Inc 5,5% / CHF 57.82	Geberit 2,8% / CHF 543.2	Richemont 2,5% / CHF 76.78	SGS 1% / CHF 2588	Nestle 0,2% / CHF 102.3
Zurich -0,1% / CHF 372.3	Roche -0,8% / CHF 302.5	Swisscom -2,2% / CHF 481.1	Lafarge Holcim -5,4% / CHF 48.07	Adecco -6,2% / CHF 53.9
Novartis -8,6% / CHF 81.06	Credit Suisse -9,1% / CHF 11.72	Swiss Life -10,9% / CHF 409.1	Swatch Group -12,4% / CHF 229.4	Swiss Re -16,5% / CHF 83.74

Vorlaufindikatoren der Industrieentwicklung

Werte > 50 deuten auf eine Expansion hin, Werte < 50 auf eine Kontraktion

Global	49.8	50.3	50.1	50.3	47.1	47.3	39.6	42.4	47.9	50.6	51.8	52.4	53
Schweiz	48.9	48.5	48.8	47.8	49.5	43.7	40.7	42.1	41.9	49.2	51.8	53.1	52.3
Eurozone	45.9	46.9	46.3	47.9	49.2	44.5	33.4	39.4	47.4	51.8	51.7	53.7	54.8
Deutschland	42.1	44.1	43.7	45.3	48	45.4	34.5	36.6	45.2	51	52.2	56.4	58.2
Grossbritannien	49.6	48.9	47.5	50	51.7	47.8	32.6	40.7	50.1	53.3	55.2	54.1	53.7
USA	48.5	48.1	47.8	50.9	50.1	49.1	41.5	43.1	52.6	54.2	56	55.4	59.3
Japan	48.4	48.9	48.4	48.8	47.8	44.8	41.9	38.4	40.1	45.2	47.2	47.7	48.7
Schwellenländer	51	51	51	51	44.6	49.1	42.7	45.4	49.6	51.4	52.5	52.8	53.4
China	51.7	51.8	51.5	51.1	40.3	50.1	49.4	50.7	51.2	52.8	53.1	53	53.6
Brasilien	52.2	52.9	50.2	51	52.3	48.4	36	38.3	51.6	58.2	64.7	64.9	66.7
	Okt 2019	Nov 2019	Dez 2019	Jan 2020	Feb 2020	März 2020	April 2020	Mai 2020	Juni 2020	Juli 2020	Aug 2020	Sep 2020	Okt 2020

Quelle: Bloomberg, Zuger Kantonalbank

Haben Sie Fragen zum aktuellen Portfolio oder Anregungen?

Kontaktieren Sie uns per E-Mail (alex.mueller@zugerkb.ch) oder rufen Sie uns an 041 709 11 11.

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zur Beanspruchung einer Dienstleistung, zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Finanzinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert, oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die ZugerKB ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Bericht genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf dieses Dokument keine Anwendung. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Die Devisenkurse von Fremdwährungen können sich negativ auf den Wert, Kurs oder Ertrag eines in diesem Bericht erwähnten Produktes auswirken. Alternative Anlagen, derivative oder strukturierte Produkte sind komplexe Anlageinstrumente, die typischerweise ein hohes Risiko aufweisen und nur für den Verkauf an Anleger bestimmt sind, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und akzeptieren. Investitionen in Schwellenmärkte sind spekulativ und beträchtlich volatil als Investitionen in herkömmliche Märkte. Die Risiken sind unter anderem politische und wirtschaftliche Risiken sowie Kredit-, Währungs- und Marktrisiken. Vor jeder Transaktion sollten Anleger prüfen, ob sich die Transaktion hinsichtlich der spezifischen Risiken, Umstände und Zielsetzungen für sie eignet. Hierzu empfiehlt die ZugerKB Anlegern, dass diese gemeinsam mit einem professionellen Finanzberater eine unabhängige Beurteilung der spezifischen finanziellen sowie rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, kreditmässigen und buchhalterischen Konsequenzen vornehmen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. (V2020)