

- 1. Es gibt keine Alternative zu Aktien:** Wir erwarten für 2021 eine relativ synchrone Erholung der Weltwirtschaft angeführt von China, Indien, den Schwellenländern und in geringerem Masse von den sich wieder öffnenden Volkswirtschaften in den USA und Europa. Massive Liquidität, die von den Zentralbanken bereitgestellt wird, und staatliche Stützungsprogramme werden ihren Weg in die Finanzmärkte finden. Gepaart mit erfolgreichen Impfkampagnen sollten Aktien global weiter steigen – dies trotz einiger möglicher Gewinnmitnahmen zu Beginn des Jahres.
- 2. Risiken für unser Basisszenario:** Weit verbreitete Resistenzen gegen Impfungen, Virusmutationen, Nebenwirkungen und Distributionsprobleme würden die Wirksamkeit der Impfkampagne verringern. Wenn die Arbeitslosenprogramme gestoppt werden bevor die Wirtschaft in Schwung kommt, könnte dies das Wachstum empfindlich treffen. Was, wenn Investoren ihr Vertrauen in die «magischen» Kräfte der Zentralbanker verlieren? Die Inflation würde zurückkehren und die Erwartung steigender Zinsen würde die meisten Vermögenswerte nach unten drücken. Wir geben einem solchen Szenario trotz der rekordhohen Bewertungen von US-Aktien (das KGV des S&P500 von 25x war nur 1999 höher) keine hohe Wahrscheinlichkeit. Aber die vielen Neuemissionen und deren Performance am ersten Handelstag mahnen zur Vorsicht. Wir raten daher ausdrücklich vom Einsatz von Leverage ab.
- 3. Halten Sie keine festverzinslichen Wertpapiere als Absicherung gegen Aktienverluste:** Auch Anleihen hoher Bonität sind nicht mehr negativ mit Aktien korreliert. Die Bewertungen von null- bis negativverzinslichen Wertpapieren sind heute höher als die von Aktien. Der historisch tiefe Risikoaufschlag reduziert die Attraktivität von Hochzinsanleihen. Die Nachfrage nach Obligationen bleibt hoch wegen der massiven Käufe der Zentralbanken und wegen der Anlagevorschriften von Vorsorgevehikeln.
- 4. Nach-Covid Gewinner:** Unsere favorisierten Länder/Regionen für 2021 sind China, Südostasien, Japan und Deutschland. Sie haben Covid-19 erfolgreich bekämpft und sind am besten aufgestellt, um vom Nachholbedarf nach der Impfkampagne zu profitieren. Deutschland sollte von den günstigen Bewertungen seiner Automobil-, Chemie-, Finanz- und Tourismusbranche profitieren.
- 5. Der BREXIT bringt die Anleger zurück:** Obwohl der BREXIT-Deal später als erwartet Tatsache wurde, stellt er das Vertrauen der Anleger wieder her. Die Befreiung von lähmenden EU-Regulierungen wird britischen Aktien zusätzlich Rückenwind verleihen. Könnte dieses Abkommen als Vorlage für die Verhandlungen zwischen der Schweiz und der EU dienen?
- 6. ESG und alternative Energien:** Zyniker mögen argumentieren, dass diese Themen selbsterfüllende Prophezeiungen seien. Aber wir konstatieren einen klaren Megatrend hin zu einer grüneren und nachhaltigeren Wirtschaft. Gute Aktienfundmanager werden mit der richtigen ESG Gewichtung eine Outperformance erzielen.
- 7. Der US-Dollar und die Schwellenmärkte:** Wir gehen davon aus, dass die Schwäche des US Dollar gegenüber den Hauptwährungen anhalten wird und raten Anlegern, die nicht in US-Dollar denken, sich vollständig abzusichern. Andererseits sollten Gold und die Schwellenmärkte von einer schwächeren US-Valuta profitieren. Wie letztes Jahr ist unser bevorzugter nicht-asiatischer Schwellenmarkt Brasilien, wo wichtige Renten- und Marktwirtschaftsreformen eingeführt wurden.
- 8. Gold und Bitcoin können nebeneinander bestehen:** Die Angst vor Geldentwertung und überbordender Staatsverschuldung wird die Nachfrage nach Edelmetallen und besonders nach Platin treiben. In einem Umfeld, in dem die Zinsen nahe bei Null bzw. negativ sind, bieten Edelmetalle Schutz zu geringen Opportunitätskosten. Das gilt auch für Bitcoin, wenn gleich spekulativer und mit bedeutend mehr Volatilität.
- 9. Blockchain setzt seinen Siegeszug fort:** Die Blockchain-Technologie wird weiterhin innovative Start-ups hervorbringen, welche Prozesse vereinfachen, Transaktionskosten reduzieren, eine «Tokenisierung» ermöglichen. Es könnte ein Markt erschaffen werden, auf dem kleinste Einheiten von grossvolumigen Vermögenswerten wie Immobilien, Yachten und Flugzeugen handelbar sind.
- 10. Zum Schutz:** Wir empfehlen eine Kombination aus Long-Volatilität, CTA, amerikanischen und globalen TIPS (Treasury Inflation Protected Securities) sowie Edelmetallen. Um die Korrelation zu einem übermässig fremdfinanzierten Markt zu reduzieren, empfehlen sich auch marktneutrale Aktien- und opportunistische Kreditstrategien.