

Anlagekommentar

Dezember 2020

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	4%	8%	↘
Anleihen	37%	29%	→
Wandelanleihen	4%	0%	→
Aktien	41%	46%	↗
Alternative Anlagen	14%	17%	→

*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (09.11.2020) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Der vergangene Monat November war für die Märkte im wahrsten Sinne des Wortes ein «Game Changer». Ermutigende Impfstoffresultate von Pfizer zusammen mit Biontech sowie Moderna und AstraZeneca geben Anlass zur Hoffnung, dass die globale Pandemie 2021 unter Kontrolle gebracht werden kann. Der andere gewichtige Aspekt ist der Ausgang der US-Election 2020. Die Wahl von Joe Biden zum 46. US-Präsidenten und das Ausbleiben einer sogenannten «Blauen Welle» versetzte die Märkte in Jubelstimmung. Dies führte dann unter anderem auch dazu, dass der Dow Jones Industrial Average, welcher erstmals 1896 von Charles Dow, dem Gründer des Wall Street Journal berechnet wurde, Ende November ein Allzeithöchst erklomm und die 30'000-Punkte-Marke knackte. Alleine im November konnte der Index um 12% an Wert zulegen – seit Jahresanfang beträgt die Performance +6%. Diese Entwicklung ist mehr als beachtlich, da der Index im März infolge der Corona-Krise bis auf 18'591 Punkte zurückgefallen war.

«Die US-Wahlen sowie Covid-19-Impfstoffe sorgen für Kursfeuerwerk.»

Dow Jones Industrial Average



Die positiven Nachrichten bezüglich möglicher Impfstoffe sowie der US-Wahlen haben uns dazu veranlasst, unser Risikobudget punktuell zu erhöhen und die Aktienquote für alle Risikoprofile zwischen 2% und 4% zu steigern. Die Aktien der Schwellenländer standen in den letzten Jahren nicht in der Gunst der Anleger und sind daher aus unserer Sicht auf relativer Basis attraktiv bewertet. China hat sich nach der Krise im Vergleich zu anderen Ländern bereits wieder deutlich erholt und dürfte den globalen zyklischen Aufschwung begünstigen. Bei der Aufstockung der Quote haben wir uns für eine aktiv gemanagte Anlagelösung entschieden, welche bereits in den Portfolios enthalten war. Diese ist aus unserer Sicht bezüglich der Länder- und Sektorallokation gut aufgestellt (75% in Asien und rund 60% in den Sektoren Consumer Discretionary, IT und Finanz). Bei der Allokation Aktien Welt haben wir uns ebenfalls für eine Anlagelösung entschieden, die bereits in den Portfolios enthalten ist, nämlich einen ETF MSCI World, welcher die SRI-Kriterien berücksichtigt.

Dies hat in der Summe zur Folge, dass wir Aktien in unseren Portfolios Übergewichtet sind und attestieren diesen mit Sicht auf die nächsten zwölf Monate weiteres Aufwertungspotenzial. Anleihen sind wir aufgrund der tiefen oder zum Teil gar negativen Renditen unverändert untergewichtet. An der Übergewichtung der Goldposition halten wir fest. Auch wenn der Goldpreis jüngst gelitten hat, erachten wir Gold weiterhin als fixen Portfoliobaustein. Die Geldschwemme der Notenbanken sowie die negativen Realrenditen sind aus unserer Sicht gewichtige Gründe, die ein Übergewicht rechtfertigen.

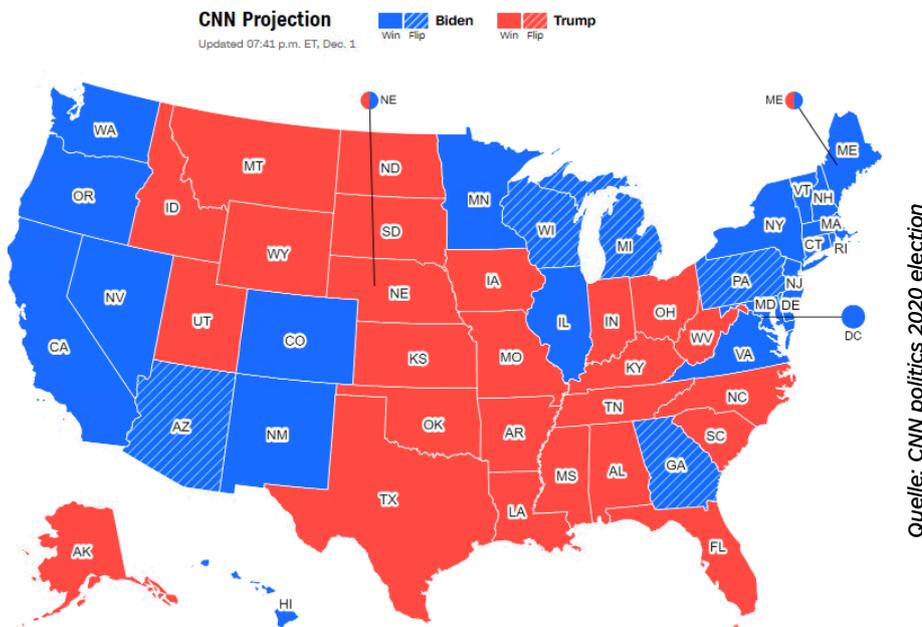
«Erhöhung der Aktienquote für alle Risikoprofile zwischen 2% und 4% via Aktien Schwellenländer und Welt.»

«Wie schaut die momentane Positionierung in unseren Mandaten aus?»

Politik

Joe Biden sichert sich in einer äusserst hart ausgetragenen Präsidentschaftswahl mit 306 zu 232 Elektoren-Stimmen den Sieg und ist damit der 46. Präsident der Vereinigten Staaten. Trump und seine Administration halten zwar noch mit juristischen Klagen dagegen, jedoch dürfte dieses Verhalten nicht von Erfolg gekrönt sein. Zwar hat Trump seit den Wahlen zwischen 150 Mio. und 170 Mio. US-Dollar gesammelt für einen «Fonds zur Verteidigung der Wahl», jedoch dürfte er diese Gelder mehr für seine politische Zukunft aufwenden.

«Biden gewinnt die US-Wahl und wird der 46. Präsident der Vereinigten Staaten.»



Während das Repräsentantenhaus in demokratischer Hand bleibt, geht der Kampf um den Senat in die Verlängerung. Momentan haben die Republikaner 50 Sitze inne und die Demokraten 48. Hier stellt sich die Frage, ob die Republikaner ihre Mehrheit in der kleinen Kammer wahren können, was bei einem demokratischen Präsidenten von entscheidender Bedeutung ist, oder reissen die Demokraten das Ruder doch noch herum. Alles läuft auf den 5. Januar 2021 hinaus, dann nämlich finden die zwei Stichwahlen im Bundesstaat Georgia statt. Falls die Demokraten die beiden offenen Senatssitze erobern, kommt es mit 50 zu 50 zu einer ausgeglichenen Sitzverteilung, wobei dann Kamala Harris als neue Vizepräsidentin den Stichentscheid hätte, ein nicht von der Hand zu weisender Vorteil für die Demokraten. Für die republikanische Partei wäre der Verlust des Weissen Hauses sowie des Senats eine Katastrophe und würde den Demokraten die grösstmögliche Macht in Washington gewähren. Mit den aktuell verfügbaren Informationen gehen wir

«Der Kampf um den Senat wird Anfang Januar entschieden.»

jedoch davon aus, dass die Republikaner die Mehrheit im Senat wahren können, was für eine ausgeglichene Politik von Vorteil wäre.

Joe Biden möchte die ehemalige Vorsitzende des amerikanischen Federal-Reserve-Systems (Fed) als Finanzministerin mit an Bord nehmen. Falls sie der Senat Anfang 2021 für das Amt des Secretary of the Treasury bestätigt, würde sie auch die erste US-Finanzministerin in der 231-jährigen Geschichte des Departements.

Ziemlich überraschend kam die Mitteilung der Unterzeichnung des Freihandelsabkommens Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) woran mehr als acht Jahre – über 30 Verhandlungsrunden – debattiert wurde. 15 Länder haben dieses Abkommen unterzeichnet. Neben den zehn Mitgliedern des Association of Southeast Asian Nations (Asean) zählen Australien, China, Japan, Neuseeland und Südkorea zu den Gründungsmitgliedern. Das neue Freihandelsabkommen umfasst 30% der globalen Wirtschaftsleistung und über die Jahre dürfte dies gar stark zunehmen. Vom signifikanten Abbau der Handelshemmnisse werden nicht nur China, Japan und Südkorea profitieren, sondern auch kleinere südostasiatische Länder dürften aus den neuen Wirtschaftsbeziehungen sowie dem Technologietransfer als Gewinner hervorgehen. Mit dem neuen Abkommen dürfte sich das Wachstum weiter von Westen nach Osten verschieben. Einziger Wehrmutstropfen für die 15 Mitglieder der RCEP ist der Umstand, dass sich Indien im vergangenen Jahr vom Verhandlungstisch zurückgezogen hat. Der protektionistisch gesinnte indische Premierminister Narendra Modi wollte mit dem Entscheid lokale Firmen vor der Konkurrenz aus dem Ausland schützen.

Konjunktur

Es gibt hoffnungsvolle Anzeichen, dass sich die wichtigsten Schwellenländer nach der Covid-19-Pandemie rasch erholen. In China wurden Ende November die offiziellen Einkaufsmanagerindizes veröffentlicht. Sowohl der Manufacturing PMI als auch der Service PMI verzeichneten einen Anstieg vis-à-vis dem Vormonat und notieren klar oberhalb der Wachstumsmarke von 50 Punkten. Der Composite PMI, der die Resultate aus den beiden Sektoren kombiniert, kletterte von 55.3 auf 55.7 Punkte und erreichte gar den höchsten Stand seit Juni 2012.

«Janet Yellen wird wohl Finanzministerin in der Biden Administration.»

«Freihandelsabkommen soll den Zusammenhalt im asiatisch-pazifischen Raum stärken.»

«Die Erholung in China setzt sich fort.»

In Brasilien hat sich das Konsumentenvertrauen im November zum zweiten Mal in Folge eingetrübt, wenn auch nur leicht (von 82.4 auf 81.7 Punkte). Der Anstieg der Neuinfektionen und der Arbeitslosigkeit sowie die Reduktion der finanziellen Zuschüsse durch den Staat haben die Stimmung belastet. Die schwierige Lage am Arbeitsmarkt dürfte auch in den kommenden Monaten auf der Konsumentenstimmung lasten.

«Brasilien ist immer noch mit Problemen konfrontiert.»

Aktienmärkte

SMI +9.5%, S&P 500 +11%, Nasdaq +12%, Nikkei +15% und Euro Stoxx 50 +18%, das sind die Wertsteigerungen einiger ausgewählter Aktienindizes für den November. Wie eingangs erwähnt, haben positive News bezüglich Covid-19-Impfstoffen sowie der Ausgang der US-Wahlen zu diesen exorbitanten Wertzuwächsen im November geführt.

«Exorbitante Wertzuwächse an den weltweiten Aktienbörsen.»

Wie zu Beginn des Anlagekommentars erwähnt, haben wir die Aktienquote im November in unseren Mandaten erhöht. Auf Ebene der Regionen haben wir unser Engagement in Asien erhöht, wo wir neu übergewichtet sind. Das neue Freihandelsabkommen könnte sich dabei als Wachstumskatalysator für die Region entwickeln. In struktureller Hinsicht ist das Wachstumspotenzial aufgrund der günstigen demografischen Gegebenheiten und der noch tiefen Produktivität vis-à-vis den westlichen Industrieländern zweifelsohne grösser. Zusätzlich sind die asiatischen Länder aus unserer Sicht weniger krisenanfällig als noch in den 1990er-Jahren, zumal sie heute deutlich geringer verschuldet sind. Die Freihandelszone RCEP umfasst ca. 30% des globalen BIP, während der Anteil an der globalen Börsenkapitalisierung rund halb so hoch ist. Falls sich die asiatischen Märkte weiter öffnen und transparenter werden, dürften auch die Gewichtungen in den Indizes steigen, was dazu führen wird, dass die Kapitalflüsse in Richtung Asien zunehmen. Auch wenn man sich die Entwicklung der verschiedenen Aktienmärkte im Detail anschaut, verfügen die Schwellenländer über enormes Aufholpotenzial.

«Erhöhung unseres Engagements in Schwellenländeraktien.»

Aktienmärkte im Vergleich



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Insgesamt stehen die Zeichen derzeit also vergleichsweise gut für Aktien aus den Schwellenländern. Aufgrund der zunehmenden Wirtschaftsstärke in den Schwellenländern erachten wir diese als sinnvollen Baustein in einem Portfolio. Da sie sich nicht gleichförmig entwickeln wie Papiere aus den Industrieländern, tragen sie auch massgeblich zur Diversifikation bei.

Obligationenmärkte

Der definitive Ausgang der US-Wahlen hat die Korrekturbewegung der Anleiherenditen in den Vereinigten Staaten Richtung Norden gebremst. Dieser Aspekt ist verständlich, haben sich doch die Aussichten auf eine grosse Konjunkturstimulierung durch das Fehlen einer demokratischen Mehrheit deutlich verringert. Historisch gesehen sind republikanische Senatoren in der Tendenz gegen hohe Regierungsausgaben. Das hat zur Folge, dass die teils verzweifelte Suche nach Rendite im Anleihemarkt weitergeht. In jüngster Zeit wurden durch diesen «Search for Yield» auch riskantere Segmente wie beispielsweise «High Yield-Anleihen» wieder stärker nachgefragt. Zur Erreichung einer akzeptablen Rendite investieren wir in einen Mix aus Staats- und Unternehmensanleihen und setzen u.a. auch Fonds mit aktiver Durationssteuerung ein. Inflationsgeschützte Anleihen sind wir derzeit neutral gewichtet. Dagegen haben wir Anleihen aus Schwellenländern aufgrund der im Quervergleich attraktivsten Verfallrenditen übergewichtet. Hier setzen wir auf Hartwährungsanleihen und auf eine Anlagelösung mit kurzer Duration.

«Search for Yield geht im Obligationenbereich weiter.»

Rohstoffe

Gespannt warten die Marktteilnehmer auf den Ausgang der OPEC-Sitzung bezüglich der Fördermenge. Es ist eine gewisse Müdigkeit zu erkennen, sich weiterhin an die Drosselungen zu halten. Auch Russland möchte ab Januar mehr fördern. Die Aufstockung um 2 Mio. Fass ab Januar, wird aller Voraussicht nach, angesichts der wegen Covid-19 eher schwachen Nachfrage, wohl auf die zweite Jahreshälfte 2021 verschoben werden. Zudem vergrößert die steigende Ölförderung aus Libyen von 1.2 Mio. Fass pro Tag das Angebot. Erdöl der Sorte WTI konnte im abgelaufenen Monat 27% an Wert zulegen. Dies dürfte dem Umstand zuzuschreiben sein, dass Impfstoffe kurz vor der Einführung stehen und somit die Konjunkturzuvorsicht wieder stark zugenommen hat. Eine Erholung der Nachfrage aus dem Transportsektor – im speziellen bei Fluggesellschaften – dürfte dem Ölpreis mittelfristig weiteren Auftrieb geben. Ein weiterer Aspekt, der für den gestiegenen Ölpreis spricht, hängt mit dem Iran zusammen. Die Ermordung eines ranghohen Atomforschers im Iran könnte Racheakte seitens der iranischen Regierung provozieren. So könnte beispielsweise die Wiederaufnahme des Atomvertrags unter dem neuen US-Präsidenten Biden vom Tisch sein.

«Der Erdölpreis (WTI) konnte im November 27% an Wert zulegen.»

Erdölpreis (WTI) - 1 Jahr



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Währungen

Zügig geht es Richtung 1.20 im EUR/USD. Knapp 2.5% auf 1.1927 konnte der Euro zur US-Valuta alleine im November zulegen. Wie nachhaltig diese Entwicklung ist, wird sich die nächsten Wochen und Monate weisen. Wir orten beispielsweise Gefahrenpotenzial in einem ungeordneten EU-Austritt Grossbritanniens, dies trotz eines Austrittsabkommens mit der EU. Zudem könnte die spätere Bereitstellung der Finanzhilfen für die von dem Coronavirus am stärksten betroffenen Länder die Belebung der europäischen Wirtschaft lähmen. Aus unserer Sicht sprechen allerdings die relativ robusten Fundamentaldaten für eine Erstarkung des Euro.

«Der Euro verteuert sich gegenüber der US-Valuta.»

EUR/USD - 1 Jahr



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Gegenüber dem Schweizer Franken handelt der Euro schon seit Monaten in der Bandbreite von 1.06 bis 1.09. Die Seitwärtsbewegung ist verständlich, sind doch die Eurozone, die Schweiz und die USA von der Corona-Krise betroffen. Bei der US-Valuta stellt sich die Frage ob es zu einer Gegenbewegung der Schwächephase kommt. Die Aussichten auf eine Ausweitung der quantitativen Lockerung seitens des Fed, dürfte allerdings eine nachhaltige US-Valuta Erholung massgeblich behindern. Durch mehr Käufe von US-Staatsanleihen würden die US-Renditen weiter gedrückt werden. Dann dürfte der Renditevorsprung der US-Währung wieder vermehrt in Frage gestellt werden.

«Die US-Valuta dürfte es mit Sicht auf die nächsten zwölf Monate schwer haben, sich aufzuwerten.»

Marktübersicht 30. November 2020

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	10'476.43	9.41	2.05
SPI	13'003.41	8.41	1.29
Euro Stoxx 50	3'492.54	18.09	-4.30
Dow Jones	29'638.64	12.14	6.11
S&P 500	3'621.63	10.95	14.01
Nasdaq	12'198.74	11.91	37.17
Nikkei 225	26'433.62	15.04	13.77
MSCI Schwellenländer	1'205.07	9.25	10.49

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	1'776.95	-5.42	17.11
WTI-Öl (USD/Barrel)	45.34	26.68	-25.75

Obligationenmärkte

US Treasury Bonds 10J (USD)	0.84	-0.03	-1.08
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	-0.52	0.01	-0.05
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	-0.57	0.06	-0.39

Währungen

EUR/CHF	1.08	1.50	-0.14
USD/CHF	0.91	-0.88	-5.97
EUR/USD	1.19	2.40	6.37
GBP/CHF	1.21	1.99	-5.60
JPY/CHF	0.87	-0.54	-2.20
JPY/USD	0.01	0.32	4.14

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS
Redaktionsschluss: 3. Dezember 2020

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgend einer Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.