



**ASSET ALLOCATION
INSIGHTS**

OKTOBER 2020

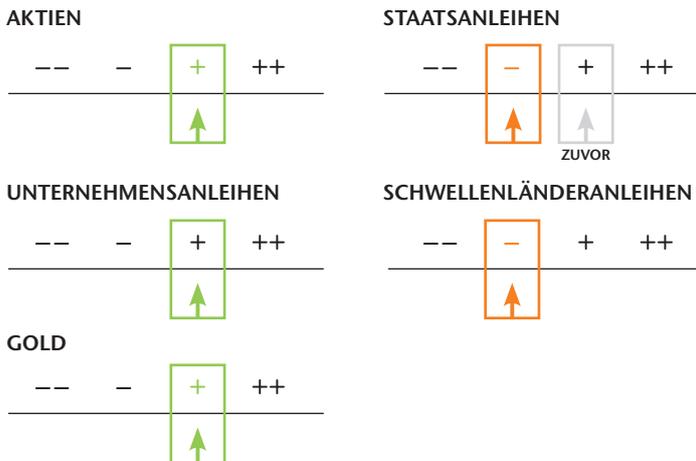
KEINE GUTE ZEIT FÜR WAGEMUT AM AKTIENMARKT

Wir leben in außergewöhnlichen Zeiten. Angesichts der in Europa umgehenden Angst vor einer zweiten Welle, der Unsicherheit über den Brexit und des drohenden Machtwechsels in den USA, könnte man historisch niedrige Bewertungen erwarten. Doch während die von Covid-19 betroffenen Sektoren abgestraft wurden, klettern die von Tech-Werten angeheizten Aktienmärkte auf immer neue Allzeithochs.

Trotz der schlechten gesamtwirtschaftlichen Lage werden die Märkte von einer Reihe positiver Faktoren gestützt. Die anhaltend positive – wenn auch nachlassende – wirtschaftliche Dynamik, die extrem niedrigen Zinsen, die ultralockere Geldpolitik der Zentralbanken und die überaus großzügigen Regierungen bilden zusammen eine mächtige Kombination für gewinn- oder ertragsgenerierende Vermögenswerte. Die Aktienbewertungen sind im Vergleich zu Anleihen und Zinsprodukten allgemein betrachtet nach wie vor günstig.

Wir sind in unserer Positionierung zwar vorsichtig optimistisch, doch Wagemut ist zurzeit nicht angebracht. Stattdessen sind wir bei Aktien nun neutral positioniert. Kurzfristig sorgt eine Kombination aus einer schwächeren gesamtwirtschaftlichen Dynamik, den wieder steigenden Covid-19-Zahlen und den turbulenten Ereignissen rund um die US-Wahlen für Abwärtsrisiken, die mehr Transparenz erfordern. Geduld wird im weiteren Verlauf Chancen eröffnen.

EINSCHÄTZUNG DER ASSET ALLOCATION



REDUZIERUNG DES AKTIENENGAGEMENTS

Wir haben unser Portfolio daher neutraler positioniert. Dazu haben wir unser Engagement in Core-US-Aktien-ETFs verringert und aktive Qualitäts- und Value-Strategien miteinander kombiniert. Das weniger günstige gesamtwirtschaftliche Umfeld wird jedoch durch die starke fiskal- und geldpolitische Unterstützung ausgeglichen. Dies schützt vor einem möglichen neuen dramatischen Konjunkturschock und rechtfertigt eine konstruktive gesamtwirtschaftliche Einschätzung für die kommenden 12-18 Monate.

Die Zusammensetzung des Kongresses könnte sich auf den Umfang und die Struktur der Staatsausgaben im Jahr 2021 auswirken. Es wird jedoch Möglichkeiten geben, das Risikoengagement in den Portfolios je nach endgültigem Wahlausgang zu erhöhen. Je nach Wahlergebnis, und zwar in einem Szenario, in dem die Demokraten den Präsidenten stellen und in beiden Kammern des Kongresses die Mehrheit erobern, könnten Konjunkturprogramme im Jahr 2021 einige Sektoren der US-Wirtschaft geradezu beflügeln.

Jegliche Nachricht über einen wirksamen Impfstoff gegen Covid-19

würde sich ebenfalls positiv auf die Wachstumsaussichten auswirken, vor allem in den Sektoren, bei denen soziale Interaktionen eine entscheidende Rolle spielen. Wir beobachten die Ereignisse weiterhin aufmerksam.

Die Aktienmärkte der Kernländer der Eurozone sind angesichts des extrem niedrigen Zinsniveaus in Europa attraktiv, doch bei den Märkten der EU-Peripherieländer ist Vorsicht geboten. Diese sind unter Bewertungsgesichtspunkten weniger attraktiv und anfälliger für Enttäuschungen oder negative Schocks in den nächsten Monaten, zumal die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Europa an Dynamik verliert. Auch die Stärke des Euro könnte für exportorientierte europäische Unternehmen zum Belastungsfaktor werden.

In den Schwellenländern ziehen wir Asien (ohne China) und Osteuropa immer noch Lateinamerika und der MENA-Region vor. Wir meiden weiterhin Länder, die strukturelle finanzielle Schwächen besitzen, von Rohstoffexporten abhängen und dazu noch Währungsrisiken und politische Risiken aufweisen.

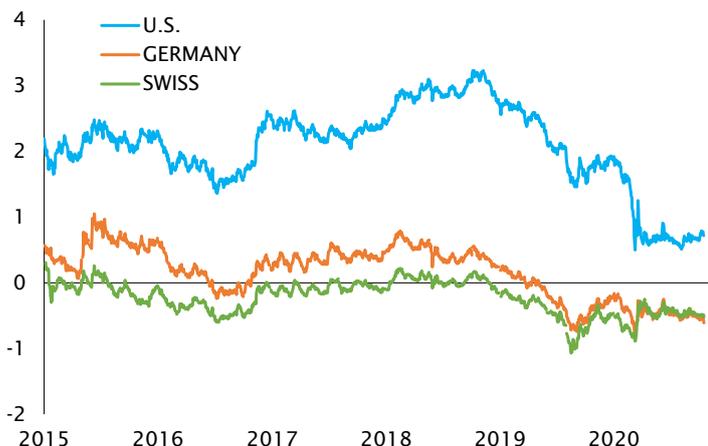
Des Weiteren haben wir mit einem lokalen A-Aktien-China-ETF unser Engagement in China erhöht. Der chinesische Markt ist unter Berücksichtigung der Aussichten für das inländische Gewinnwachstum selbst nach einer starken Performance im Sommer immer noch recht attraktiv. Die binnenwirtschaftlich orientierten fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen bieten heimischen chinesischen Aktien eine solide Unterstützung.

VORSICHTIGE POSITIONIERUNG IN DER DURATION

Während das Engagement in langfristigen Zinspapieren vor dem Hintergrund der positiven Tendenz einiger Zinsstrukturkurven nach wie vor attraktiv ist, veranlasst uns die Möglichkeit eines Anstiegs der langfristigen Zinsen, insbesondere beim US-Dollar, im Falle eines Biden-Sieges und einer Übernahme des Kongresses durch die Demokraten zu einer taktisch vorsichtigeren Haltung in Bezug auf das Durationsengagement.

RENDITEN 10-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN AUS DEN USA, DEUTSCHLAND UND DER SCHWEIZ

Nachdem die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen historische Tiefstände erreicht haben, ist nach der US-Wahl möglicherweise mit Aufwärtsdruck zu rechnen.



QUELLE: BANQUE SYZ, FACTSET

WÜNSCHEN SIE MEHR INFORMATIONEN: COMMUNICATION@SYZGROUP.COM

Mit Blick auf europäische Staatsanleihen sind deutsche Papiere nach dem Rückgang im September weiterhin sehr teuer. Langfristige Staatsanleihen der EU-Peripherieländer sind sowohl absolut gesehen (sie bieten nach wie vor positive Renditen) als auch verglichen mit den negativen Euro-Geldmarktsätzen noch attraktiv.

Bei Unternehmensanleihen liegt unsere Präferenz weiterhin bei Investment-Grade-Papieren. Da sie im Umfeld extrem niedriger Zinsen noch attraktive risikobereinigte Renditen erwarten lassen, sind diese Papiere nach wie vor unsere bevorzugte Subanlageklasse im Festzinssegment.

Die Bewertungen sind offensichtlich weniger interessant als noch vor ein paar Monaten, und die Verschlechterung der Fundamentaldaten spricht für einen verstärkten Fokus auf Qualität und Diversifizierung. Allerdings bleiben Investment-Grade-Anleihen im Vergleich zu Geldmarktpapieren und Staatsanleihen eindeutig attraktiv, wobei die Zentralbanken als Sicherheitsnetz fungieren.

Wir haben nach wie vor eine leichte Präferenz für Hochzinspapiere, weil die Bewertungen immer noch insgesamt attraktiv sind. Der Verlust der wirtschaftlichen Dynamik und die Verschlechterung der fundamentalen Bonitätskennzahlen könnten jedoch eine weitere rasche und breit angelegte Spread-Verengung verhindern. Dies erfordert innerhalb der Anlageklasse auch weiterhin eine selektive Vorgehensweise.

CONTRIBUTORS

ADRIEN PICHOU, CHIEF ECONOMIST & SENIOR PORTFOLIO MANAGER
adrien.pichoud@syzgroup.com

FABRICE GORIN, SENIOR PORTFOLIO MANAGER
fabrice.gorin@syzgroup.com

Dieses Marketingdokument wurde von der SYZ-Gruppe (hierin als „SYZ“ bezeichnet) erstellt. Es ist nicht zur Verteilung an oder Benutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsbürger oder Einwohner eines Staats, Landes oder Territoriums sind, in dem die geltenden Gesetze und Bestimmungen dessen Verteilung, Veröffentlichung, Herausgabe oder Benutzung verbieten. Die Nutzer tragen die alleinige Verantwortung dafür, zu prüfen, ob ihnen der Bezug der hierin enthaltenen Informationen gesetzlich gestattet ist. Diese Materialien sind lediglich zu Informationszwecken bestimmt und dürfen nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments oder als Vertragsdokument aufgefasst werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben sind nicht dazu bestimmt, als Beratung zu Rechts-, Steuer- oder Buchhaltungsfragen zu dienen, und möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die in diesem Dokument enthaltenen Marktbewertungen, Bedingungen und Berechnungen sind lediglich Schätzungen und können ohne Ankündigung geändert werden. Die angegebenen Informationen werden als zuverlässig erachtet, jedoch übernimmt die SYZ-Gruppe keine Garantie für ihre Vollständigkeit oder Richtigkeit. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.