



Den Tiefpunkt der Corona-Krise haben wir jetzt schon lange hinter uns. Nach einer beeindruckenden Erholung im März und April nahm die Wirtschaftstätigkeit allmählich wieder an Fahrt auf, und im zweiten Halbjahr 2020 wurde in allen grossen Volkswirtschaften wieder ein positives BIP-Wachstum verzeichnet.

SCHUTZ VOR ABWÄRTSRISIKEN, WENN DIE ERHOLUNG AN SCHWUNG VERLIERT

Auch wenn angesichts der Erholung Erleichterung an den Märkten herrscht, war dies aller Wahrscheinlichkeit nach der „leichte“ Teil. Wir treten jetzt in die zweite Phase ein, in der weitere Zugewinne immer geringer ausfallen werden und die Regierungen für das Wirtschaftswachstum mehr tun müssen, als stillgelegte Teile der Wirtschaft wieder zu öffnen. Die Daten für die Industrie und den Dienstleistungssektor für China und Europa – die im Corona-Zyklus vorne liegen – machen bereits deutlich, dass sich die Geschäftstätigkeit allmählich flacher entwickelt.

Für Anleger ist es Zeit, die stürmische Erholung hinter sich zu lassen und sich der neuen Realität – oder genauer gesagt der alten Realität – zu stellen. Vor Ausbruch des Coronavirus war die Welt bereits in eine neue Ära der „Japanisierung“ mit einem Wachstum im niedrigen einstelligen Bereich und einer niedrigen Inflation eingetreten.

ZEIT FÜR GEWINNMITNAHMEN

Vor einigen Monaten gab es eine deutliche Asymmetrie zwischen dem übermässig pessimistischen Marktausblick und der hohen Wahrscheinlichkeit, dass letztendlich eine Erholung eintreten würde. Dies schaffte viel Spielraum für positive Überraschungen, den wir nutzen, indem wir unser Engagement in risikoreichen Anlagen erhöhten. Jetzt haben die Märkte die guten Nachrichten jedoch eingepreist, und die Dynamik schwächt sich ab. Die Möglichkeit weiterer positiver Überraschungen – etwa im Falle einer Kommerzialisierung eines Impfstoffs gegen das Coronavirus – bleibt immer noch bestehen, aber ebenso diejenige negativer Überraschungen – beispielsweise falls es zu einer zweiten Welle kommen sollte.

EINSCHÄTZUNG DER ASSET ALLOCATION

AKTIEN



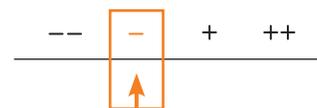
STAATSANLEIHEN



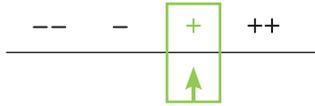
UNTERNEHMENSANLEIHEN



SCHWELLENLÄNDERANLEIHEN



GOLD



CITI ECONOMIC SURPRISE INDEX (VS. MARKTERWARTUNGEN)



QUELLE: BANQUE SYZ, FACTSET

Insgesamt schätzen wir die Perspektiven weiterhin positiv ein. Wir rechnen nicht damit, dass ein zweiter Lockdown grosse Teile der Wirtschaft lahmlegen wird, da derartige Massnahmen wahrscheinlich gezielt und lokal begrenzt angewandt werden. Auch wenn die Fallzahlen auf besorgniserregende Niveaus steigen, können die Gesellschaften mittlerweile mit dem Virus besser umgehen – einschliesslich der Behandlung von Covid-19-Patienten und der Organisation der Wirtschaft und des Lebens mit dem Virus.

Unserer Ansicht nach wird jedoch der Aufwärtstrends deutlich geringer ausfallen. Wir haben die Gelegenheit genutzt, um unsere Risikopräferenz leicht zu reduzieren. Glücklicherweise ermöglichte uns unser Engagement zu Beginn der Rally, Bereiche zu reduzieren, die bereits zur starken Performance des Portfolios beigetragen hatten – darunter ein US-Aktien-ETF, den wir im Juni/Juli ins Portfolio aufgenommen hatten.

QUALITÄT IST WICHTIG

Da wir in eine Phase mit noch grösseren Herausforderungen für die Wirtschaft eintreten, gewinnt die Qualitätsorientierung noch mehr an Bedeutung. Sowohl an den Aktien- als auch an den Anleihemärkten halten wir nach zuverlässigen Investments Ausschau, die einem verhalteneren Wachstum standhalten können.

Wir gewichten den Technologiesektor weiterhin über, da diese Aktien unserer Ansicht nach langfristig ein noch grösseres Wachstum verzeichnen dürften. Wir vermeiden jedoch die am meisten hochgejubelten Titel und investieren in bewährte Zugpferde wie Google, MasterCard und Amazon. Diese Unternehmen erlitten zwar in letzter Zeit einen Abverkauf, dieser war jedoch auf externe Faktoren aus Japan und eine normale Rotation zurückzuführen, bei der Anleger nach der ausserordentlichen Performance dieser Giganten Gewinne mitnahmen.

Auch bei Staatsanleihen und Investment-Grade-Unternehmensanleihen bleiben die Bedingungen günstig, auch

wenn die Bewertungen für Letztere für die Anleger weniger attraktiv sind als im April. Obwohl die absoluten Renditen niedrig sind, bevorzugen wir diese Kombination aus geringem Risiko und geringer Rendite gegenüber risikoreicheren Hochzinsanleihen, denen ein verhalteneres Wachstum zu schaffen machen könnte.

Wandelanleihen werden indes besonders nützlich sein, wenn wir in diese neue Wachstumsphase eintreten. Ihr asymmetrisches Renditeprofil – oder Konvexität – ermöglicht es uns, das Abwärtsrisiko dank ihrer anleihenähnlichen Merkmale zu begrenzen und durch ihre Fähigkeit, an Aktienmarkttrallsys zu partizipieren, gleichzeitig das Aufwärtspotenzial zu nutzen.

AUF DER HUT BLEIBEN

Um auf eine eventuelle negative Überraschung vorbereitet zu sein, ist die Absicherung von entscheidender Bedeutung. Wir blieben das gesamte Jahr über investiert, hielten jedoch die Absicherungen aufrecht, um unser Portfolio vor einem weiteren Abschwung zu schützen. Zur Diversifizierung hielten wir ausserdem Anlagen wie Gold, das trotz der hohen Bewertungen, die es in diesem Sommer erreichte, nützlich bleibt.

Durch Gewinnmitnahmen bei unseren Allokationen in Aktien und Gold haben wir mehr Barmittel zur Verfügung, die wir jedoch noch nicht einsetzen. In diesem Umfeld besteht die Gefahr von Wertfallen, aber die Anleger müssen darauf achten, bei ihrer Suche nach günstigen Bewertungen die Qualität nicht aus den Augen zu verlieren, da sich die Wirtschaftslage bald ändern wird.

Wir widerstanden diesen Sommer der Versuchung, in Substanzwerte zu investieren, da eine Rotation von Wachstums- zu Substanzwerten trotz mehrerer Anfänge letztendlich nicht eintrat. Hochzinsanleihen erscheinen ebenfalls günstig, aber der Verlust an Wirtschaftsdynamik könnte zur Folge haben, dass sich die Spreads nicht so schnell verengen, wie es in den letzten Monaten der Fall war. In diese Anlageklasse investieren wir daher selektiv.

Da die Auswirkungen des Coronavirus nachlassen und das Wachstum wiederhergestellt ist, stehen die Märkte wieder unter dem Einfluss der geopolitischen Spannungen. Anstatt hauptsächlich auf die überwältigend positiven makroökonomischen Daten zu reagieren, lassen sich die Märkte erneut von Ereignissen wie den bevorstehenden US-Präsidentenwahlen beeinflussen, und die Anleger werden in den nächsten Monaten erneut mit Volatilität an den Märkten konfrontiert sein.

BEITRÄGE VON

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

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

WÜNSCHEN SIE MEHR INFORMATIONEN: COMMUNICATION@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.