

# INVESTMENT-THESEN

## 2020



# INVESTMENT-THESEN FÜR 2020

Unsere Thesen dienen der Investitionsdisziplin und der erhöhten Transparenz über die Aussagen der Portfoliomanager.

## Aktienmärkte insgesamt

1. Nach einem sehr positiven Jahr wird 2020 moderater ausfallen. **Nach einem guten Start sollte in der 2. Hälfte vor allem der Ausgang der US-Wahl den weiteren Verlauf der Aktienmärkte vorgeben.**
2. Neben der Geldpolitik hat sich zuletzt auch der Handelskonflikt entspannt. Damit sind die **Rezessionsrisiken** in den USA und Europa für das nächste Jahr **gebannt** und die Wirtschaft dürfte sich zunächst erholen. Natürlich wird in einem solchen Szenario auch die Inflation wieder anziehen, was angesichts der abwartenden Nationalbanken für **positive Impulse am Markt sorgen** wird. Im weiteren Verlauf des Jahres könnte einerseits ein Stopp der aktuell starken Liquiditätsversorgung durch die Nationalbanken und andererseits ein Sieg eines oder einer „extrem Linken“ bei den US-Wahlen für einen Dämpfer sorgen. Da der Markt im letzten Jahr eine Verbesserung des makroökonomischen Umfeldes vorweggenommen hat, **bieten die aktuellen Bewertungen jedoch wenig Raum für Enttäuschungen.**

## Geographische Regionen

3. Auch Europa dürfte von der Beruhigung der Handelsspannungen profitieren. Besonders interessant werden europäische Aktien wenn die Fiskalpolitik expansiver gestaltet wird. Die Anzeichen, auch dank der neuen EZB-Präsidentin Christine Lagarde, mehren sich hierfür. Deshalb **bleiben wir in EU-Aktien investiert.**

## Sektoren

4. In **Europa** wie auch in den USA werden zunächst **zyklische Aktien** von der Verbesserung der Wirtschaft profitieren. Werte aus dem Bauwesen, zyklischem Konsumbereich oder Versicherungen bleiben günstig und sollten in den ersten Monaten stärker profitieren.

5. In den **USA** bleiben **Technologie- und Internetwerte** im Portfolio. Auch einzelne **Industrietitel** sind interessant. In einem Umfeld der wirtschaftlichen Erholung mit steigender Inflation werden **defensive Titel schwächer abschneiden**. Sie sind inzwischen ohnehin teuer. Generell sollten u.a. nichtzyklische Konsumaktien, zumindest relativ betrachtet, günstiger werden. Im Verlauf des Jahres werden wir diese Schwäche nutzen. Besonders interessant dürften **Pharmatitel** werden. Wir erwarten hier eine **Kaufmöglichkeit vor den US-Wahlen.**
6. **Unternehmen des Real Asset Sektors** werden in unserem Szenario **profitieren**. Daher starten wir das Jahr mit einigen Werten aus dem **Energie-** aber auch **Grundstoffbereich.**
7. **Value-Firmen** schlagen sich seit September 2019 **besser als Wachstumswerte**. Dieser Trend wird noch anhalten. Im Laufe des Jahres übernehmen dann, wenn keine ‚Fiskalbazooka‘ gezündet wird, wieder Wachstumsunternehmen und defensive Firmen das Zepter. Daher werden wir im Jahresverlauf **zyklische Value-Aktien reduzieren.**

## Anleihen

8. Die Bewegung der Zinsen war im letzten Jahr extrem. Die Rendite des 10-jährigen US-Treasury wird nur dann weiter sinken, wenn eine Rezession kommt. Diese erwarten wir nicht. Zu Beginn des Jahres dürften die **Zinsen** noch leicht steigen, danach sehen wir aber **keine grossen Sprünge.**
9. Unsere Favoriten im Bereich der Anleihen bleiben **hybride Papiere mit Inflationsschutz**. Diese Anleihen sind im letzten Jahr sehr gut gelaufen. Trotzdem rentieren sie im Vergleich zu den Staatstiteln immer noch substantiell höher.

## Währungen

10. Wir erwarten, dass der **USD zum EUR leicht an Wert verlieren** wird. Der **CHF** dürfte im ersten Halbjahr zu EUR und USD **schwächer** tendieren.