

INVESTMENT-THESEN

2022



INVESTMENT-THESEN FÜR 2022

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

Aktienmärkte insgesamt

1. Aktuell sind die Märkte ambivalenten Kräften ausgesetzt: Die bislang **in die Wirtschaft gepumpten astronomischen Geldsummen** führen in den USA und Europa zu **zusätzlichen Ersparnissen von ca. USD 3'000 Mrd.** Diese werden zu einem grossen Teil in die Märkte investiert. Sollten die daraus resultierenden Aktienkäufe (2021 global USD 950 Mrd.) im gleichen Tempo weitergehen, **könnte der S&P 500 schon bald eine Höchstmarke von rund 5'300 Punkten** erreichen. Dies entspricht einem ca. 22-fachen KGV der in diesem Jahr erwarteten Gewinne.

Gleichzeitig wird die **Unterstützung aus Geld- und Fiskalpolitik kleiner**. Die US-Notenbank und die Europäische Zentralbank werden ihre ausserordentlichen **Anleihe-Kaufprogramme beenden**. In Amerika werden die **Zinsen angehoben**. Dies bedeutet einen **Liquiditätsentzug, der in der Vergangenheit mit einer Marktkorrektur von rund 10% einherging**. Da die Bewertungen heute bedeutend höher sind als in früheren ähnlichen Marktphasen, könnte die Korrektur sogar höher ausfallen.

2. Kongruent mit diesen beiden doch sehr divergierenden Szenarien gilt aber als sicher, dass **die Volatilität an den Aktienmärkten in 2022 deutlich zunehmen wird**. Aufgrund dieser Einschätzung werden wir die Portfolios im Laufe des Jahres absichern oder situativ mit höheren Liquiditätspuffern ausstatten.

Geografische Regionen

3. Neben den USA spricht einiges für **Europa**. Die **expansivere europäische Fiskalpolitik** dürfte der Region helfen. Auch die Geldpolitik sollte weniger restriktiv geführt werden als in den USA. Zudem ist die **Gewinnentwicklung** der europäischen Firmen sowie deren **Bewertungen** im Gesamtkontext **interessant**.

Sektoren

4. Ohne weiteren Corona-Rückfall werden **zyklische Aktien in Europa wie auch in den USA anfänglich noch von der Wirtschaftserholung profitieren**.

Davon ausgehend erachten wir Aktien **europäischer Versicherungen** immer noch als attraktiv, insbesondere unter dem Aspekt der leicht steigenden Zinsen. In den **USA** bleiben einige **Technologie- und Internetwerte attraktiv**.

5. Des Weiteren werden wir aber generell ein **Übergewicht in den defensiven Aktien aus dem Gesundheitssektor und dem nichtzyklischen Konsumbereich halten**.

6. Unternehmen des **Real Asset Sektors werden von inflationären Tendenzen profitieren**. Besonders interessant erscheinen uns Titel aus dem **Energiesektor**. Wir erwarten, dass das **Rohöl über USD 100 pro Barrel steigen wird**. Daher gehören sowohl Energie- als auch gewisse **Grundstoffwerte** ungeachtet ihrer bereits starken Performance in 2021 weiterhin ins Portfolio. Da **Goldaktien** im letzten Jahr trotz steigender Inflationsraten schlecht abgeschnitten haben, bieten sie in diesem Jahr viel **Aufholpotenzial**.

7. Bei der Titelselektion setzen wir sowohl bei Wachstums- als auch bei Value-Werten auf **Qualitätstitel mit guten Bilanzen**.

Anleihen

8. Die **Inflationsraten** werden auch in diesem Jahr **hoch** sein. Daher bleiben im Anleihenbereich **hybride Papiere mit Inflationsschutz von europäischen Qualitäts-emittenten unsere Favoriten**. Diese rentieren im Vergleich zu den Staatstiteln oder erstklassigen Unternehmensanleihen immer noch deutlich höher. Bei der **Couponstruktur** positionieren wir uns weiterhin überdurchschnittlich in **variabel verzinsten Papieren**.

9. Den Zins der **10-jährigen US-Staatsanleihe** sehen wir **bei 2%**.

Währungen

10. Wir gehen weiterhin von einem **starken USD** gegenüber dem CHF und EUR aus. Der EUR wird wohl auch in 2022 die schwächste Währung sein. **Langfristig gehen wir von Parität in den Währungspaaren aus**.