

MID-YEAR REVIEW INVESTMENT-THESEN 2020



MID-YEAR REVIEW

INVESTMENT-THESEN 2020

Ein **selbstkritischer Rückblick** auf unsere Thesen aus dem Januar inklusive Ausblick auf das zweite Halbjahr.

Aktienmärkte insgesamt

1. **Nach einem guten Start sollte vor allem die US-Wahl den weiteren Verlauf der Aktienmärkte in der 2. Jahreshälfte vorgeben.**

✘ **COVID-19 hat den guten Start jäh gestoppt.**

Joe Biden, der derzeit vor Trump liegt, steht für höhere Unternehmenssteuern. Daher birgt der US-Wahlkampf grössere Risiken als zuvor. Auch der Handelskonflikt rückt in den Fokus und die COVID-19-Pandemie breitet sich weiter aus.

2. **Neben der Geldpolitik hat sich zuletzt auch der Handelskonflikt entspannt. Damit sind die Rezessionsrisiken zunächst gebannt.**

✘ **Die Rezession kam nun durch die Pandemie.**

Zur lockeren Geldpolitik kommt nun die Fiskalpolitik. Alle globalen Massnahmen addieren sich auf über USD 18'000 Mrd. Dies ist für die Wirtschaft und die Börsen ein starker Antrieb.

Geographische Regionen

3. **Auch Europa dürfte von der Beruhigung der Handelsspannungen profitieren. Besonders interessant werden europäische Aktien, wenn die Fiskalpolitik expansiver gestaltet wird.**

✘ **Europa hat schlechter abgeschnitten.**

Der geplante europäische Wiederaufbaufonds wird Aktien aus der EU helfen.

Sektoren

4. **In Europa wie auch in den USA werden zunächst zyklische Aktien von der Verbesserung der Wirtschaft profitieren.**

✔ **Sowohl einige zyklische als auch defensive Aktien haben relativ zum Markt zugelegt.**

Ausgewählte zyklische Aktien aus Europa gehören weiterhin ins Portfolio.

5. **Technologie- und Internetwerte aus den USA bleiben im Portfolio. Einzelne Industrietitel sind interessant, defensive Werte eher teuer.**

✔ **Technologie- und Internetwerte kamen am besten durch die straken Turbulenzen.**

Die weitere wirtschaftliche Verbesserung stützt zyklische Werte. Aufgrund der Risiken gehören aber auch defensive Werte ins Portfolio.

6. **Wir starten das Jahr mit einigen Werten aus dem Energie- aber auch Grundstoffbereich.**

✘ **Die Titel haben noch nicht rentiert.**

Die expansive Fiskalpolitik wird zu inflationären Tendenzen führen, die diese Titel unterstützen.

7. **Value-Firmen schlagen sich seit September 2019 besser als Wachstumswerte. Dieser Trend wird noch anhalten.**

⊖ **Value-Titel legen seit kurzem zu.**

Aktien mit gutem Kurs-Buchwert-Verhältnis werden von einer weiter anhaltenden Wirtschaftserholung profitieren.

Anleihen

8. **Die Rendite des 10-jährigen US-Treasury wird nur dann weiter sinken, wenn wir in eine Rezession verfallen.**

✔ **Die virusbedingte Rezession hat tatsächlich zu sinkenden Renditen der Staatspapiere geführt.**

Staatlich finanzierte Fiskalprojekte sollten einen Aufwärtsdruck auf die Renditen von langlaufenden Staatsanleihen erzeugen.

9. **Unsere Favoriten im Bereich der Anleihen bleiben hybride Papiere mit Inflationsschutz.**

✘ **Hybride Anleihen haben weniger rentiert.**

Bei anziehenden Inflationsraten werden die hybriden Papiere profitieren.

Währungen

10. **Der USD wird zum EUR leicht verlieren. Der CHF dürfte zu EUR und USD schwächer bleiben.**

✘ **EUR und USD waren gleich stark, der Schweizer Franken aber blieb die stärkste Währung.**

In der 2. Jahreshälfte sehen wir den EUR und den USD immer noch leicht vor dem CHF.

✔ Unsere These ist bislang korrekt.

⊖ Unsere These ist bislang nur teilweise korrekt.

✘ Unsere These ist bislang falsch.