

Investment Outlook 2021

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Die Wirtschaftsleistung ist wegen der Corona-Krise eingebrochen, Millionen von Menschen haben die Arbeit verloren, unzählige Firmen sind oder werden Konkurs gehen und viele sehr sensible Abläufe wurden auch wegen Lockdowns ganz empfindlich beschädigt. Die Wirtschaft funktioniert nicht so einfach mit einem «On/Off-Knopf». Auch ist der Unternehmer, welcher im Risiko steht und schlaflose Nächte aus Sorgen um die Zukunft der Firma und der Angestellten hat, nicht ein Duracell-Stehauf-Männchen. Dies scheint die Politik nur allzu oft zu vergessen. Und je mehr die Politik mit dem Gedankengut beinahe schon kommunistischer Ansätze flirtet, umso schwerer werden die mittel- bis langfristige Schäden für die Gesellschaft als Ganzes ausfallen. Die emotionale Diskussion im Zusammenhang mit dem Corona Virus sollte eines klargemacht haben. Nur wenn die Balance zwischen Gesundheit – Wirtschaft – Gesellschaft gewahrt werden kann, auch mit teilweise harten Entscheiden, werden wir die Krise erfolgreich meistern.

Im letzten Jahr haben wir geschrieben, «heute ist der einzige bedeutende Faktor die Geldmenge und die Marktinterventionen der Notenbanken». Mit einem Blick auf die Entwicklung der Wirtschaft und die Börsen-Indices im Jahr 2020 kann dies wohl bejaht werden. Es ist beinahe schon surreal, dass gewisse Aktienmärkte und einige Anlageklassen trotz der grössten wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Krise seit der grossen Depression im Plus sind. Wobei die Performance-Schere sehr gross ist. Natürlich konnten Tech-Aktien aufgrund Home-Office-Anordnungen profitieren. Auf der anderen Seite war Europa wieder einmal in der Gruppe der Schlusslichter. Gold und Immobilien profitierten in der Unsicherheit und Geldflut ebenfalls. Der Schweizer Franken war die gewohnte Insel der Zuflucht im Sturm und hat sich kräftig aufgewertet.

Leider hat sich die Abhängigkeit der Finanzmärkte von der Politik und den Notenbanken noch verstärkt. Und leider wird der Sparer auf Jahre hinaus eine negative Real-Rendite auf Guthaben oder Obligationen erzielen. Dies wird sich auch auf die Altersrenten auswirken und die

Wohlstandsschere weiter auseinander bewegen. Das zu billige Geld ist zu hoch dosiert und hat den Finanzmarkt abhängig gemacht.

Die Stimmung dieses vom billigen Geld abhängigen Süchtigen führt auch zu stärkeren Stimmungsschwankungen. Die manisch-depressive Börse lässt grüssen.



Als Vermögensverwalter sind wir uns diesen Gemütsschwankungen der Börsen bewusst und legen daher viel Wert auf den Blick über den Tellerrand hinaus. Auch den eigenen Spiegel fürchten wir nicht. Und vor allem haben wir eine klare Meinung. Nur so bleiben wir flexibel in unserer Denkweise und können unseren Kunden massgeschneiderte Lösungen anbieten. Was wir vom kommenden Jahr erwarten, finden Sie auf der nächsten Seite.

Nun wünschen wir Ihnen ein erfolgreiches neues Jahr mit viel Gesundheit und Zufriedenheit.

Investment Outlook 2021

Wirtschaft und Regionen:

Die politischen Eliten von heute gleichen immer mehr den Politbüros von damals oder bestenfalls der Muppet-Show aus Kindertagen. Solidarität ist die gängige Ausrede für das staatliche Unvorbereitet-Sein und Inkompetenz. Der globale Trend ist klar, es wird zentralistischer, eingeschränkter und überwachter. In diesem Spiel hat Asien mehr Erfahrung und daher wird Asien im Jahr 2021 wirtschaftlich die Nase vorne haben. Die wirtschaftliche Erholung wird abhängig sein von politischen Machtgelüsten und dem Umgang mit dem Corona Virus. Nicht das Virus ist das Problem, sondern wie man damit aus einer Gesamtperspektive umgeht. Erstmals seit längerer Zeit haben wir unser **Emerging Market Gewicht erhöht**. Weiterhin favorisieren wir den US- und Schweizer Markt und sind untergewichtet in Europa.

Zinsen und Obligationen:

Wirtschaftswachstum wird seit Jahren nicht durch Produktivität, sondern nur durch neue Schulden genährt. Weil die Wirtschaft gerettet werden muss, darf man endlich à discrétion und ohne schlechtes Gewissen Schulden machen. Diese Schulden müssen aber zurückbezahlt werden. Weil der Schuldenberg so hoch ist und das Wirtschaftswachstum real zu tief, müssen **die Zinsen über Jahre hinaus tief oder negativ bleiben**. Schlechte Aussichten für Sparer und noch schlechtere für Anleger in Obligationen. Für uns sind zurzeit nur **Wandelobligationen** eine sinnvolle Anlageklasse. Alles andere ist nur noch Cash-Ersatz.

Rohstoffe und Gold:

An den **Finanzmärkten ist alles teuer. Die Ausnahme sind Rohstoffe**. Wir erwarten eine Beschleunigung in neuen nachhaltigen Industrie-Trends. Sei dies die Elektrifizierung der Automobile, die Robotik oder die CO2 Eindämmung. Dies alles Bedarf an Metallen – die grüne Welle hat somit sehr viel auch mit dem Rohstoffsektor zu tun. Davon sollten Minenfirmen, welche sich an hohe ESG Standards halten, profitieren. **Auch wird die Inflation sehr bald den Kopf erheben** und für eine Überraschung sorgen. Auch dies ist Rückenwind für die Preise von Gold und Rohstoffen (inkl. Öl).

Währungen:

Die SNB versucht sich zwar nicht als Währungsmanipulatorin zu verkaufen, ist es aber natürlich. **Der Schweizer Franken ist gegenüber seinen Handelswährungen** (vor allem auch gegenüber dem USD und EUR) **immer noch unterbewertet**. Falls die USA den Druck auf die Schweiz erhöht, ist es denkbar, dass die SNB die Devisenmarkt-Interventionen reduzieren muss, was den Schweizer Franken weiter an Wert gewinnen lässt.

Aktien:

Dass die Gewinn- und Umsatzentwicklung und somit die fundamentalen Marktkräfte nur noch eine sekundäre Rolle spielen, dürfte nach den Jahren 2019 und 2020 langsam klar sein. Der Verlauf der Aktien-Indices korreliert am meisten mit der Geldmengen-Expansion und neuen monetären Experimenten unter der akademischen Bezeichnung Modern Monetary Theory (MMT). Sowohl die Politik wie auch die Notenbanken brauchen steigende Kurse, sonst fällt das Kartenhaus in sich zusammen. Sollten die Impfungen gegen das Corona Virus wirksam sein, der Virus nicht in eine gefährlichere Variante mutieren und die Politik sich daran erinnern, dass die Fundamente unserer Gesellschaft auf Selbstverantwortung und Freiheit errichtet wurden, dann könnten wir im Jahr 2021 ein sehr starkes Börsenjahr sehen. **Keine Einbahn, aber in gewissen Phasen eine Schnellstrasse**. Das gedruckte Geld, die gesprochenen Schulden und die Alternativlosigkeit auf der Zinseite werden Aktien Rückenwind verleihen. Wir bleiben weiterhin **übergewichtet im Tech- und Pharmabereich**, ergänzen dies nun aber mit ein paar zyklischen Bereichen, wo die Bewertungen noch attraktiv und das Erholungspotential hoch sind. Gleichzeitig wird **Innovation** der wichtigste Treiber bleiben. Hier selektieren wir Einzelaktien mit hohen ESG Rankings und disruptiven Produkte- und Dienstleistungslösungen.

Schaffhausen, Dezember 2020