

# ANLAGE- STRATEGIE

---

JANUAR 2021



**ZÜRCHER  
LANDBANK**

Wir schaffen Möglichkeiten

# Auf einen Blick Unsere Sicht auf die Märkte

Ein turbulentes Anlagejahr ist vorüber und hat trotz Coronakrise in den meisten Anlageklassen positive Erträge geliefert, die insbesondere durch die nie dagewesenen Stützmassnahmen der Zentralbanken und fiskalischen Hilfsprogramme der Regierungen ermöglicht worden sind. Die vielerorts erfolgte Zulassung von Coronaimpfstoffen lassen einen verhalten positiven Ausblick für ein Fortschreiten der Erholung im neuen Anlagejahr 2021 zu. In unserem Basis-szenario gehen wir von einer schrittweisen Genesung der Realwirtschaft aus, die jedoch aus heutiger Sicht noch mit gewissen Risiken verbunden ist. Diese sehen wir neben einem noch nicht völlig ausschliessbaren Rückfall in der Pandemieentwicklung insbesondere im Bereich der negativ rentierenden Anleihen mit hoher Kreditqualität und der Fremdwährungsrisiken.

Da diese Risiken aufgrund der weltweit tiefen Zinsen nicht mehr entschädigt werden, haben wir unsere strategische Anlageallokation angepasst: Anstelle von Anleihen mit hoher Kreditqualität setzen wir auf diversifizierte Anlagen in den Bereichen Hochzins- und Schwellenländeranleihen. Daneben erhöhen wir unsere Allokation in alternativen Obligationen-anlagen wie Wandel-, Nachrang- und Hybridanleihen sowie Versicherungsverbriefungen und flexiblen Anleihenstrategien.

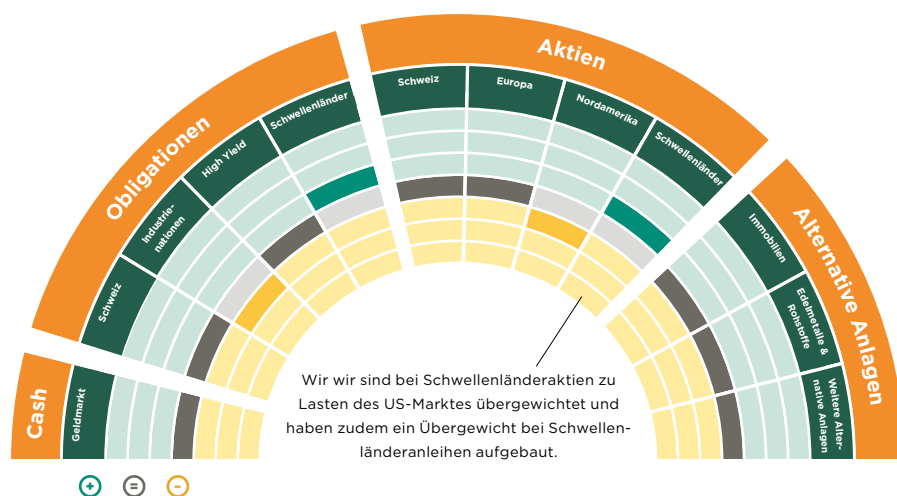
Für den Start ins neue Jahr halten wir an einer neutralen Aktiengewichtung fest – dabei sind wir in den Schwellenländern leicht über- und im technologielastigen US-Markt leicht untergewichtet. Wir haben zudem ein leichtes Übergewicht bei Schwellenländeranleihen aufgebaut, die wir nach wie vor als attraktiv beurteilen.

## Was Sie erwartet

Auf den nächsten Seiten finden Sie unsere Einschätzungen zu:

- Aktien Seite 3
- Alternativen Anlagen Seite 4
- Obligationen Seite 5
- Währungen Seite 5

## Unsere aktuelle Positionierung



⊕ **Übergewichtet:** wir empfehlen im aktuellen Umfeld mehr von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA\*

⊖ **Neutral:** wir empfehlen im aktuellen Umfeld diese Anlageklasse gemäss der SAA\* zu halten

⊙ **Untergewichtet:** wir empfehlen im aktuellen Umfeld weniger von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA\*

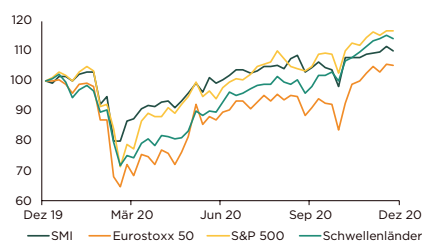
\* SAA: Strategische Asset Allocation

# Anlageklasse Aktien

Die Hauptaktienmärkte konnten trotz Coronapandemie das Krisenjahr 2020 aufgrund der verbesserten Aussichten für das kommende Jahr positiv abschliessen.

Neben den nach wie vor rekordtiefen Zinsen werden die Aktienmärkte durch die verbesserten Geschäftsaussichten getragen. Die unternehmensseitigen Stimmungsindikatoren befinden sich mehrheitlich wieder auf expansiven Niveaus, wie sie vor der Coronakrise vorherrschten. Einzig beim Konsumentenvertrauen besteht noch ein gewisses Aufholpotenzial, da sich die positiven Geschäftsaussichten noch nicht nachhaltig im Arbeitsmarkt reflektieren. Dies wird erst bei weitgehenden Lockerungen der Coronabeschränkungen im Frühling geschehen, was nicht zuletzt aufgrund der positiven Impfstoffresultate zu erwarten ist.

## Entwicklung der Hauptaktienmärkte im vergangenen Jahr (in USD)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Wir rechnen in unserem Basisszenario entsprechend mit einer «schrittweisen Genesung» der Realwirtschaft im Jahr 2021, was sich insgesamt positiv auf die Aktienmärkte auswirken dürfte. Aufgrund der noch geringen Erfahrung mit den Impfstoffen und der noch nicht einschätzbaren Erfolgsaussichten der anlaufenden Impfkampagnen kann die Gefahr eines «Rückfalls» nicht gänzlich ausgeschlossen werden, weshalb wir insgesamt eine neutrale Aktienpositionierung favo-

risieren. Dieses Risiko spiegelt sich auch in der Volatilitätsentwicklung, die sich auf einem erhöhten Niveau eingependelt hat.

## Stabilisierung der Volatilität auf erhöhtem Niveau



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Gemäss dieser Ausgangslage und unter Berücksichtigung der etwas getrübbten Aussichten für den technologielastrigen US-Aktienmarkt infolge einer schrittweisen Normalisierung der Wirtschaftsaktivitäten und einer gegenüber den Tech-Giganten kritischer eingestellten neuen Biden-Administration erscheint uns ein noch positiveres Szenario einer «Wunderheilung» als wenig wahrscheinlich. Stattdessen dürfte der schwache US-Dollar den Schwellenländern mehr Auftrieb verleihen als der dienstleistungsorientierten US-Wirtschaft und die Dynamik im europäischen Exportgeschäft eher dämpfen. Wir starten deshalb mit einem regionalen Untergewicht bei den USA und präferieren Schwellenländer, denen sich gemäss unserer Einschätzung die beste Ausgangslage bietet, um von einer zyklischen Erholung zu profitieren. Angesichts des mittlerweile etablierten und kaufkräftigen Binnenmarktes bevorzugen wir hierbei besonders asiatische Konsumaktien.

## Haben Sie gewusst ...

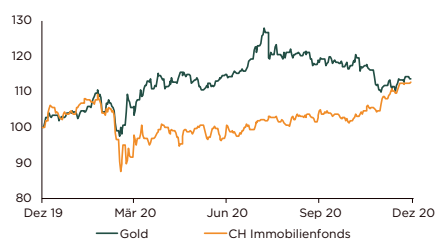
... dass trotz Coronakrise im vergangenen Jahr weltweit 1 322 Unternehmen den Gang an die Börse gewagt haben? Dies sind 15 % mehr als 2019, denn auch wenn in Europa Flaute herrschte, boomten die Börsengänge in den USA und China. Dabei kletterte das globale Emissionsvolumen sogar um 26 % auf USD 263 Mia. und erreichte den höchsten Wert seit 2010.

# Anlageklasse Alternative Anlagen

Aufgrund der anhaltend tiefen Zinsen bilden alternative Anlagen wie Immobilien, Gold und alternative Anleihenstrategien einen wichtigen Kernbaustein eines diversifizierten Portfolios.

Sowohl Gold als auch Immobilien konnten im vergangenen Jahr rund 10 % an Wert zulegen, obwohl deren Wertentwicklung im Jahresverlauf sehr unterschiedlich verlief, was deren Diversifikationsbeitrag in einem diversifizierten Portfolio unterstreicht. Nach einem rekordverdächtigen Anstieg bis im Sommer ist der Goldpreis in eine Konsolidierungsphase getreten und bietet weiterhin einen Schutz gegen potenziell aufkeimende Inflationstendenzen. Der Schweizer Immobilienmarkt hat sich seit dem coronabedingten Dämpfer im März stetig erholt und dürfte dank seiner nach wie vor attraktiven Risikoprämie auch 2021 gesucht bleiben.

## Entwicklung Goldpreis und Immobilien (in CHF)

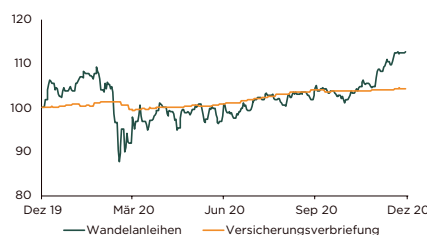


Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Die im Rahmen der Neuausrichtung unserer Anlagestrategie unter anderem hinzugenommenen neuen Anlageklassen Wandelanleihen und Versicherungsverbriefungen haben im vergangenen Jahr erwartungsgemäss eine gute Performance erzielt. Bei den Wandelanleihen konnte eine rasche Erholung vom Börseneinbruch im März festgestellt werden. Zudem hatte die Stimmungsaufhellung im letzten Quartal einen sehr positiven Einfluss. Demgegenüber wurden die

Versicherungsverbriefungen ihrem defensiven Charakter gerecht und ist ihre laufende Verzinsung mit aktuell rund 4,35 % nach Währungsabsicherungskosten im Vergleich zum weitgehend negativ rentierenden Schweizer Obligationenmarkt sehr attraktiv.

## Entwicklung Wandelanleihen und Versicherungsverbriefungen (CHF-h)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Die im weiteren hinzugenommenen Komponenten in den Bereichen Nachrang- und Hybridanleihen sowie flexible Obligationenfonds konnten im vergangenen Jahr ebenfalls Wertzuwächse erzielen und sorgen darüber hinaus für zusätzliche Diversifikation in der Vermögensallokation. In Zukunft können wir so die laufenden Renditen im Portfolio verbessern und die Zinsänderungsrisiken abbauen, da wir kaum mehr Potenzial für noch tiefere Zinsen ausmachen können und mittelfristig die Inflationsrisiken aufgrund der geänderten Zentralbankenpolitik stetig steigen.

## Haben Sie gewusst ...

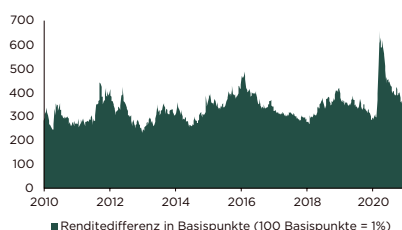
... dass für Anlagen in Versicherungsverbriefungen ein gewisses Mass an Schadensereignissen positiv ist? Denn einerseits führen typischerweise bei verbrieften Risiken nur aussergewöhnliche Spitzen-Ereignisse zu Zahlungspflichtigen und andererseits sorgen Schäden für höhere Versicherungsprämien und somit zu attraktiveren laufenden Renditen von neuen Versicherungsverbriefungen.

# Anlageklasse Obligationen

Die grosszügige Liquiditätsversorgung durch die Notenbanken zur Eindämmung der pandemiebedingten Folgen für die Wirtschaft hat das bereits zuvor vorherrschende Tiefzinsumfeld in den Industrieländern in den vergangenen Monaten weiter verschärft. Obwohl die Wirtschaftsdaten vermehrt auf der positiven Seite überraschen, bleiben die Aussichten am Arbeitsmarkt noch gedämpft. Vor diesem Hintergrund und unter Berücksichtigung des nach wie vor geringen Inflationsrisikos rechnen wir nicht damit, dass die Zentralbanken ihre Anleihenkaufprogramme bereits in den kommenden Monaten zurückfahren werden. Dieser Umstand führt

dazu, dass Anleger bei Anleihen mit hoher Kreditqualität kaum mehr adäquat entschädigt werden. Mehr Potenzial erkennen wir hingegen in Anleihen von Schwellenländern, die von der erwarteten globalen Konjunkturerholung sowie der Dollarschwäche profitieren dürften.

**Renditedifferenz von Schwellenländeranleihen zu US-Treasuries**



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

**Die von der Ratingagentur Moody's berechnete globale Kreditausfallrate stieg im Jahresverlauf deutlich an und lag per Ende Oktober bei 3,1 % aller von Moody's eingestufte Unternehmen weltweit.**

# Anlageklasse Währungen

Die steigende US-Staatsverschuldung, die expansive Geldpolitik sowie das schwache Krisenmanagement der US-Regierung während der Coronakrise haben den US-Dollar belastet. Erstmals seit drei Jahren ist denn auch das weltweit meistgehandelte Währungspaar Euro/US-Dollar wieder über 1.22 gestiegen. Auch zum Schweizer Franken schwächtelt der Greenback und sank auf ein Mehrjahrestief. Die weiterhin lockere Geldpolitik der US-Notenbank Fed dürften den Dollar auch in den kommenden Monaten – wenn auch etwas moderater als bisher – belasten. Seit Juni hat sich der Euro gegenüber

dem Schweizer Franken von seinem Mehrjahrestief bei 1.05 erholt und bewegt sich mit einer leichten Aufwertungs-tendenz zwischen 1.06 und 1.09. Wir gehen davon aus, dass bei einer Konjunkturerholung, «sichere Häfen» weiterhin etwas weniger gesucht sein werden.

**Währungsentwicklung US-Dollar und Euro in Schweizer Franken (indexiert)**



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

## Haben Sie gewusst ...

... dass Kryptowährungen auf regulatorischer Ebene als Finanzinstrumente klassifiziert werden und nicht als Währungen? Trotz dieses Umstands sind die gängigen Kryptowährungen im letzten Quartal auf neue Höchststände gestiegen.

# Wir sind für Sie da

---

Bei Fragen oder für Unterstützung zu konkreten Anlageplänen wenden Sie sich bitte direkt an Ihre persönliche Kundenberaterin oder Ihren persönlichen Kundenberater. Sie unterstützen und beraten Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Fachkompetenz rund um das Thema Geldanlagen.

Dieses Dokument dient ausschliesslich der Information und richtet sich an Personen, die am aktuellen Marktumfeld interessiert sind. Es ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Produkten. Urheberin des Dokuments ist die Bank Avera. Sämtliche Informationen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig erachtet. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten bzw. von allen Investoren erworben werden. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernehmen die Bank Avera und die Zürcher Landbank AG keine Gewähr. Alle Informationen und Preise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.