



ÜBERSICHT

Editorial

Langfristige Perspektiven 2020–2029

Gedanken unseres CIO

Das Gesamtbild

Eindämmen und heilen

Wettbewerb USA–China

Wachstumsschub zu erwarten

Bewertungen

Alles teuer?

Geringe Wahrscheinlichkeit – grosse Wirkung

Drei «Was wäre, wenn»-Fragen
für 2021

EDITORIAL

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Mit dem Jahr 2020 begann eine neue Ära, die wir als «staatlich unterstützten Kapitalismus» bezeichnen, wobei Fiskal- und Geldpolitik miteinander verschmelzen. Längerfristig wird dies in den westlichen Volkswirtschaften wieder zu einem Aufschwung führen – und dann rechnen wir mit einer Outperformance von Sachanlagen.

Für dieses Jahr aber lautet das Motto «eindämmen und heilen» – nicht zuletzt deshalb, weil sich allmählich wieder eine gewisse Normalität einstellen dürfte. Vor diesem Hintergrund schätzen wir die Finanzmärkte positiv ein. Wichtig ist aber auch jetzt, dass die Anleger an ihrer strategischen Asset Allocation festhalten.

Wir wünschen Ihnen ein erfolgreiches und vor allem gesundes Jahr und danken Ihnen für das Vertrauen, das Sie Julius Bär entgegenbringen.

Mit freundlichen Grüßen

Nicolas de Skowronski

Head of Wealth Management Solutions
Mitglied der Geschäftsleitung

Yves Bonzon

Group Chief Investment Officer
Mitglied der Geschäftsleitung

LANGFRISTIGE PERSPEKTIVEN 2020–2029

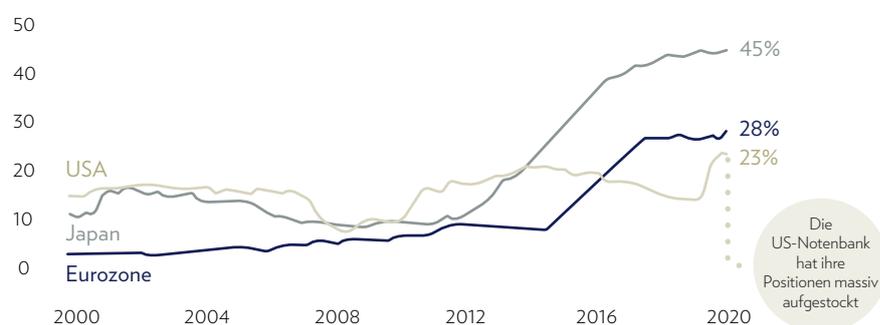
Gedanken unseres CIO

Das Jahr 2020 markiert das Ende der neoliberalen Ära und den Beginn eines Systems, das wir als staatlich unterstützten Kapitalismus bezeichnen. Covid-19 beschleunigt diesen Wandel. Die Zentralbanken intervenieren massiv an den Kapitalmärkten und die Regierungen setzen laufend neue fiskalpolitische Impulse. Damit verlieren wir allmählich die freien Märkte, da politische Signale mehr Gewicht erhalten als Marktindikatoren. Das erschwert die gewinnbringende Umsetzung taktischer Massnahmen und erhöht den Wert einer strategischen Asset Allocation, die sich an langfristigen Trends orientiert: Chinas Aufstieg zu einer Kernanlageklasse, Umbrüche in der Life-Science-Branche und Energie im Überfluss.

- Welche wesentlichen Auswirkungen hat das Ende der neoliberalen Ära für Anleger?
- Ist Ihr Portfolio bereit, um von den langfristigen Trends dieses Jahrzehnts zu profitieren?
- Wie sollen Anleger vorgehen, die ihr Portfolio weiter nach taktischen Gesichtspunkten verwalten möchten?

WIR VERLIEREN DIE FREIEN MÄRKTE

Anteil der von Zentralbanken gehaltenen Staatsanleihen, in %



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Refinitiv, Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions

UNSERE LÖSUNG

- Unser Anlageansatz basiert auf einer robusten strategischen Asset Allocation und bietet bei Bedarf die Möglichkeit zur taktischen Verringerung des Risikos in Portfolios.

DAS GESAMTBILD

Eindämmen und heilen

Nach dem beispiellosen exogenen Schock 2020 dürfte die Gesundheitskrise im Jahr 2021 eingedämmt werden. Die anhaltende Unterstützung durch die Politik könnte durchaus für einen dauerhaften Aufschwung sorgen.

Wir gehen davon aus, dass die weltweite Wirtschaftsleistung im zweiten Halbjahr 2021 wieder Vorkrisenniveau erreicht, wobei der Aufschwung unterschiedlich schnell verlaufen dürfte: China ist bereits im zweiten Halbjahr 2020 an diesem Punkt angelangt, die USA werden wohl Mitte des Jahres folgen, während die Eurozone, Japan und die meisten Schwellenländer wahrscheinlich hinterherhinken werden. Die neue US-Regierung mag die Beziehungen zu ihren internationalen Partnern wohl verbessern, diverse Spannungen werden jedoch bestehen bleiben.

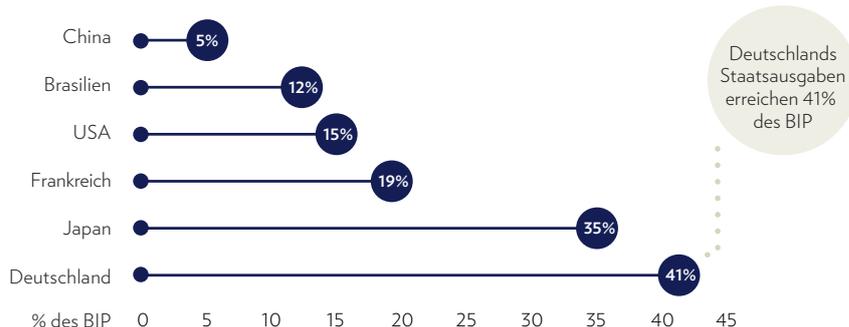
- Ist Ihr Portfolio bereit, um vom anhaltenden globalen Konjunkturaufschwung zu profitieren?
- Die Märkte haben sich bereits deutlich erholt. Wo liegen nun also die attraktiven Anlagemöglichkeiten für 2021?

UNSERE FAVORITEN

- Zyklische Aktien und Smallcaps für eine globale Konjunkturerholung.
- Strukturelle Themen wie Technologie und Gesundheitswesen, mit Fokus auf digitale Gesundheitslösungen und Life Sciences, gehören in das Portfolio jedes Kunden.
- Die Suche nach Rendite spricht für ein mittleres Kreditrisiko durch Anleihen aus dem Crossover-Segment (Rating BBB oder BB) sowie Schwellenländeranleihen in Hartwährung.

DEN STAATSAUSGABEN KOMMT EINE ZENTRALE BEDEUTUNG ZU

Direkte und indirekte Staatsausgaben während der Coronapandemie



Quelle: International Monetary Fund Fiscal Monitor Oktober 2020, Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions; BIP = Bruttoinlandsprodukt

WETTBEWERB USA-CHINA

Wachstumsschub zu erwarten

Der Aufstieg Chinas zu einer wirtschaftlichen Supermacht bedeutete für China und die USA einen gegenseitigen «Sputnik-Schock». Längerfristig dürfte ein intensiver Wettbewerb die Innovationsfähigkeit beider Nationen weiter anheizen und damit das Wirtschaftswachstum steigern. Die rasche Konjunkturerholung nach der Covid-19-Pandemie, die Verbesserung der Beziehungen zwischen den USA und China und der neue chinesische Fünfjahresplan sprechen zusätzlich für ein breites Engagement in China. Die US-Wirtschaft dürfte ebenfalls von ihrer starken Position profitieren. Unserer Einschätzung nach wird das Wachstum anziehen und zyklische Sektoren dürften sich überdurchschnittlich gut entwickeln.

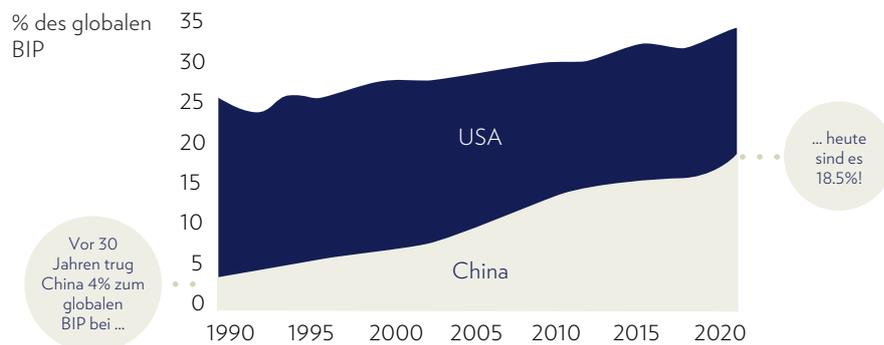
→ Ist der wirtschaftliche Aufstieg Chinas zu einer Kernanlageklasse in Ihrem Portfolio berücksichtigt?

→ Da die Sparquoten privater Haushalte während der Pandemie stark gestiegen sind, stehen Konsumenten umfangreiche flüssige Mittel zur Ausgabe zur Verfügung – haben Sie Ihr Portfolio entsprechend neu ausgerichtet?

UNSERE FAVORITEN

- Chinesische Anlagen mit Fokus auf New-Economy-Titel und Anleihen in Lokalwährung.
- US-Technologietitel, die die Hausse weiter anführen dürften, da sich der Wettbewerb zwischen China und den USA verschärft.
- Konsumgütersektoren in den USA und in China: Wenn die Verbraucher wieder mehr kaufen, wird dies den betreffenden Sektoren Auftrieb verleihen.

DER AUFSTIEG CHINAS



Quelle: International Monetary Fund World Economic Outlook, Julius Bär Economic Research
Daten per 30. Juni 2020, kaufkraftbereinigt; Zahlen für 2020 sind Schätzungen. BIP = Bruttoinlandsprodukt

BEWERTUNGEN

Alles teuer?

Nach der Erholung der Finanzmärkte im zweiten Halbjahr 2020 und in Anbetracht der globalen Unwägbarkeiten erscheinen die Bewertungen nach traditionellen Maßstäben über alle Anlageklassen hinweg überzogen.

Wir glauben jedoch, dass sie die Gesamtsituation nicht angemessen widerspiegeln, und sehen weiterhin günstige Gelegenheiten.

Es verhält sich ähnlich wie beim Schwimmen: Wer bei niedrigen Bewertungen investiert, schwimmt mit dem Strom, und wer bei hohen Bewertungen investiert, schwimmt gegen den Strom.

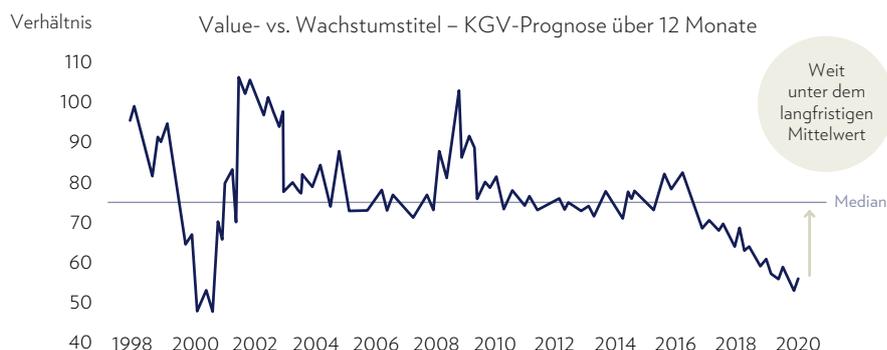
→ Gibt es am Aktienmarkt Segmente, die so günstig sind, dass man sie nicht ignorieren kann?

→ Welche Anlage ist am stärksten überbewertet?

UNSERE FAVORITEN

- Zahlreiche Value-Titel sind so günstig, dass man sie nicht ignorieren kann.
- Alternativen zu Cash sollten in Betracht gezogen werden. Denn Cash bietet keine Rendite und kein Aufwärtspotenzial, und unter Berücksichtigung der Inflation sind Verluste garantiert.
- Plötzliche Marktkorrekturen können attraktive Gelegenheiten bieten, um das Engagement in soliden Unternehmen zu erhöhen.
- Alternative Strategien können sich flexibel an unterschiedliche Marktszenarien anpassen; die Titelauswahl ist entscheidend.

VALUE-TITEL: SO GÜNSTIG, DASS MAN SIE NICHT IGNORIEREN KANN



Quelle: Thomson Reuters Datastream, Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions
Daten per 25. November 2020. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Die bisherige Performance ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

GERINGE WAHRSCHEINLICHKEIT – GROSSE WIRKUNG

Drei «Was wäre, wenn»-Fragen
für 2021

Was wäre, wenn es zu einem weltweiten Internet- und Infrastrukturausfall käme? Die Lieferketten würden unterbrochen, Bargeld auf der Bank wäre nicht mehr verfügbar, die Krankenhäuser hätten keinen Zugang mehr zu wichtigen Daten, es käme zu Verkehrsstaus und Flugzeuge müssten am Boden bleiben.

Was wäre, wenn sich die Welt sehr rasch von Covid-19 erholte? Die Inflation würde Anfang 2021 steigen und die BIP-Werte würden wieder Vorkrisenniveau erreichen.

Was wäre, wenn die Welt das Problem des Klimawandels entschlossen anginge? Die Unternehmen würden ihre Produktion so umstellen, dass sie nachhaltig wird, und die Umweltsünder unter den Nationen würden sich den Zielen zur raschen CO₂-Reduktion verpflichten.

→ Sind Sie in den wichtigsten Akteuren investiert und vor einer Cyber-Apokalypse geschützt?

→ Ist Ihr Portfolio bereit für den Fall, dass Anleger infolge einer unerwartet schnellen globalen Reflation wieder in Schwellenländeraktien investieren?

→ Ist Ihr Portfolio in den Sektoren engagiert, die von einer entschlossenen Eindämmung des Klimawandels profitieren würden?

NACH 2020 IST EINES GEWISS: IM GRUNDE IST ALLES MÖGLICH

UNSERE FAVORITEN

- Infrastrukturen für Cybersicherheit bilden für Staaten und Unternehmen gleichermaßen die erste Verteidigungslinie.
- Der ultimative Value-Trade – Schwellenländeraktien.
- Ein zentrales Element im Kampf gegen den Klimawandel ist der weltweite Umstieg auf erneuerbare Energiequellen.



WEITERE INFORMATIONEN

Besuchen Sie unsere [Market-Outlook-Webseite](#) oder wenden Sie sich an Ihren Ansprechpartner bei Julius Bär.

JULIUS BÄR GRUPPE

Hauptsitz
Bahnhofstrasse 36
Postfach
8010 Zürich
Schweiz
Telefon +41 (0) 58 888 1111
Telefax +41 (0) 58 888 1122
www.juliusbaer.com

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

Diese Publikation stellt **Marketingmaterial** dar und ist nicht das Resultat einer unabhängigen Finanz-/Anlageanalyse. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden von Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich, die der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht, zum Zeitpunkt der Redaktion dieser Publikation produziert und können sich ohne Ankündigung ändern. Weitere wichtige rechtliche Hinweise finden Sie unter folgendem Link: [Vollständige rechtliche Hinweise](#)