

Marktkommentar von Salmann Investment Management

Mit Schwung ins neue Jahr

Das letzte Quartal hat das Anlagejahr gerettet. Üppige Weihnachtsgeschenke in Form riesiger staatlicher Hilfspakete, die Ankündigung und Zulassung von Coronaimpfstoffen, der klare Wahlausgang in den USA sowie das britisch-europäische Handelsabkommen haben mitgeholfen, den Gabentisch auf die Festtage und den Jahreswechsel hin aufzuhübschen. Selbst die jüngsten Ereignisse rund um das Capitol in Washington vermochten die Börsen nicht aus dem Tritt zu bringen. Einen langen Anlagehorizont vor Augen zu haben und in schwierigen Zeiten ruhig Blut zu bewahren, hat sich für Anlegerinnen und Anleger im vergangenen Jahr einmal mehr bewährt.

Zwar wird 2020 in vielen Ländern als das konjunkturell schwärzeste Jahr seit dem Zweiten Weltkrieg in die Geschichte eingehen. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) dürfte etwa in der Schweiz um 4 Prozent und in der EU um über 7 Prozent schrumpfen. In Grossbritannien und Spanien könnte die gesamte Wirtschaftsleistung gar zweistellig zurückgehen. So jedenfalls sagen es die vom Datenanbieter «Bloomberg» zusammengetragenen Schätzungen voraus.

Doch das ist abgehakt. Für das Jahr 2021 stehen die Ampeln auf Grün, spricht es wird eine markante Erholung erwartet. Wachstumsraten von etwa 4 Prozent für Deutschland und die Schweiz bis hin zu 8 Prozent in China stehen zur Debatte. Dass insgesamt aber das Vor-Pandemie-Niveau bereits im laufenden Jahr wieder

erreicht wird, wagen wir noch zu bezweifeln.

Die wirtschaftliche Erholung wird natürlich auch durch die ausgesprochen freizügige Politik der Notenbanken alimentiert. Diese Politik dürfte sich bis auf Weiteres fortsetzen. Die Zinsen dürften in der Folge noch lange Zeit sehr tief bleiben, die Inflation stellt – jedenfalls für den Moment – kein bedrohliches Thema dar.

Die Kehrseite der Medaille ist die globale Verschuldung, welche ebenfalls in völlig neue Sphären vorstösst. Die Welt hat hier unerforschtes Territorium betreten und bewegt sich weiterhin tief in ein Gebiet hinein, welches auf der Landkarte schlicht als grosser weisser Fleck voller Unwägbarkeiten zu bezeichnen ist. Unter anderem, und das kann wohl als gesichert betrachtet werden, hemmt eine hohe Verschuldung das langfristige Wachstumspotenzial.

Doch momentan betrübt das die Finanzmärkte nicht. Das neue Jahr hat so begonnen, wie das alte aufgehört hat: Mit optimistischen Investoren und steigenden Notierungen. Die Luft wird aber dünner, und beim einen oder anderen Beobachter löst der Blick zurück vielleicht doch etwas Schwindel aus.

Rund einen Viertel an Wert hat etwa der MSCI Index für Asien (ohne Japan) gewonnen, US-amerikanische Aktien (MSCI USA) kosteten zu Silvester rund einen Fünftel mehr als vor Jahresfrist und der Welt-Aktien-Index brillierte

mit einem Plus von rund 15 Prozent. Der Index der amerikanischen Technologiebörse Nasdaq verbuchte gar einen Sprung von rund 50 Prozent. Dies alles in US-Dollar ausgedrückt. Die Schweiz – gemessen am Swiss Performance Index in Franken – konnte mit einer Performance von rund 4 Prozent in diesem globalen Wettlauf für einmal nicht mithalten, rettete sich aber immerhin mit einem grünen Resultat über die Ziellinie.

Unsere Asset Allokation hat sich im vierten Quartal kaum verändert. Die Aktienquote liegt für ausgewogene Franken-Portfolios bei etwa 53 Prozent. Dies bedeutet ein leichtes Übergewicht gegenüber der aktuellen Strategie und Taktik, welche bei 50 Prozent liegen.

Eines der auffälligsten Ereignisse des letzten Dreimonatszeitraums war das plötzliche Umschlagen des Börseninteresses von den Wachstums- hin zu den sogenannten Value-Aktien. Der Auslöser für diesen abrupten Meinungsumschwung war die Meldung vom Durchbruch in der Suche nach einem Coronaimpfstoff. Dies liess viele Aktien aus den durch die Pandemie besonders gebeutelten und eher klassischen Branchen wie beispielsweise Energie, Freizeit und Verkehr über Nacht auferstehen. Auf der anderen Seite krebsten die strahlenden Gewinner des Digitalisierungsschubes wie IT, Software und Onlinehandel mindestens für den Moment zurück.

Im Gegensatz zur Anlagekategorie der Dividendenpapiere sind wir in

Obligationen untergewichtet und bewegen uns am unteren Rand der üblicherweise vorgesehenen Bandbreite. Angesichts grassierender Negativrenditen ist diese Anlagekategorie momentan nicht attraktiv und muss nach wie vor ausgesprochen selektiv angegangen werden.

Keine Veränderungen ergaben sich beim Gold, wo wir übergewichtet sind. Die Jahresperformance des Edelmetalls kann sich mit einem Plus von rund 24 Prozent in US-Dollar sehen lassen. Wegen den tiefen Realzinsen, dem eher schwächelnden Dollar und den dominierenden Ungewissheiten punkto globaler Politik- und Wirtschaftsentwicklung sahen wir bisher keine Veranlassung, uns vom Edelmetall zu trennen.

Last but not least zeigten auch die alternativen Anlagen eine gute Entwicklung. Sie konnten zwar nicht aus dem Schatten der haussierenden Aktien heraustreten. Dafür war der Kurseinbruch in dieser Anlagekategorie im Frühling auch deutlich weniger scharf, womit die Diversifikation wunschgemäss funktioniert hat.



Alfred Ernst, Direktor und Kundenbetreuer bei Salmann Investment Management, Vaduz

Bitcoin erneut auf Rekordkurs

Der Bitcoin ist wieder auf Rekordkurs: Die älteste und wichtigste Cyber-Devise stieg am Donnerstagmittag um knapp 8 Prozent auf 40 112 Dollar. Damit hat sie ihre Verluste der vergangenen Tage, die sie von einem Rekordhoch bei knapp 42 000 Dollar bis auf 30 000 Dollar gedrückt hatten, weitgehend wieder wettgemacht.

Der Anstieg erfolgt zu einem Zeitpunkt, an dem viele Aufsichtsbehörden wieder vermehrt vor einem Engagement in die Kryptowährung warnen. So hatte etwa EZB-Chefin Christine Ligade am Mittwoch eine weltweite Regulierung gefordert. Warnende Töne kamen auch von der deutschen Aufsichtsbehörde Abfing sowie der britischen FCA. (awp)

Wachstumsstory bei Mobiliar fortsetzen

Die neue Mobiliar-Chefin Michèle Rodoni will an der Wachstumsstory der genossenschaftlich organisierten Versicherungsgruppe weiterschreiben. Wachstumschancen sieht Rodoni unter anderem im Geschäft mit KMU und im Themenbereich Wohnen. «Wir sind in den letzten Jahren im KMU-Segment stark gewachsen und wollen weiter zulegen», sagte Rodoni. Anfang Jahr hat sie bei der Mobiliar das Ruder übernommen. Davor verantwortete sie als Leiterin Marktmanagement unter anderem das Geschäft mit den heute 80 Generalagenturen. (awp)

Finanzkommentar der VP Bank

Der Optimismus wächst

Wir haben uns schon daran gewöhnt. Finanzmärkte entwickeln sich erfreulich, obwohl es in der breiten Wirtschaft harzt. Aber die Diskrepanz zwischen Real- und Finanzwirtschaft könnte sich bald auflösen. Nach Einbruch der Wirtschaftsleistung sollte die Wirtschaft im Jahr 2021 wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren. Unterstützt wird diese Erholung vom raschen und entschlossenen Handeln der Politik als Antwort auf die weltweite Covid-19-Pandemie.

Die positiven Aussichten können aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass Risiken bestehen. Gewisse Spätfolgen der Eindämmungsmassnahmen, wie ein Anstieg bei den Konkursen, sind unausweichlich. Auch wenn in vielen Ländern mit den Impfungen gegen das Coronavirus begonnen wurde, dauert es noch eine Zeit, bis die sogenannte Herdenimmunität erreicht werden wird.

Staaten und Notenbanken helfen

Bis dahin sind wiederholte Massnahmen mit dem Ziel, die Ansteckungsketten des Virus zu unterbrechen, wahrscheinlich. Die Regierungen und Notenbanken sind weiterhin alarmiert und werden eine hohe Bereitschaft signalisieren, ihren expansiven Kurs beizubehalten. Diese anhaltende Bereitschaft, die Wirtschaft zu unter-

stützen und zu stimulieren, ist für Anleger eine wichtige Botschaft.

Im Gegensatz zur Fiskalpolitik verfolgen die Notenbanken mit ihrer Geldpolitik seit Jahren einen wachstumsfördernden Kurs. Mit der Ausweitung der Wertschriftenkäufe üben die Notenbanken einen immer stärkeren direkten Einfluss auf die Märkte und die Kurse aus. So halfen sie zwar, die Märkte zu stabilisieren und die Finanzierungsbedingungen zu verbessern. Sie werden aber nicht verhindern können, dass die Zahlungsausfälle im Segment der tiefen Kreditqualitäten ansteigen werden.

Ver mehrt auf Aufschwung setzen

Das ist aus unserer Sicht nicht adäquat in den aktuellen Kursen reflektiert, weswegen wir Anleihen von Schuldnern mit schlechter Bonität als uninteressant erachten. Wir gehen allerdings davon aus, dass die Notenbanken eine gewisse Ausweitung der Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen im Vergleich zu Staatsanleihen zulassen werden. Die Aufhellung am Konjunkturhimmel wird wohl auch zu moderat höheren Renditen führen.

Bei Aktien hat der Einbruch der Unternehmensgewinne zu teureren Bewertungen geführt. Die tiefen Anleihenrenditen sorgen jedoch dafür, dass Aktien weiter gefragt sind. Zudem

wird die Rückkehr zu Gewinnwachstum im Gleichschritt mit der wirtschaftlichen Erholung für eine positive Dynamik sorgen. Für das Gewinnpotenzial ist es nun wichtig, dass der Aufschwung mit der Zeit an Breite gewinnt. Innerhalb der Anlagestrategie erachten wir es als empfehlenswert, mit einer robusten Portfoliosammensetzung in das Jahr 2021 zu starten und bei Anzeichen einer deutlicheren Aufhellung eine etwas zyklischere Ausrichtung zu suchen. Anker aber bleiben für uns Qualitätsaktien.

Wir empfehlen zudem eine Mischung zwischen Themeninvestments und systematischen Aktienstrategien mit geringem Risiko. Im anhaltenden Tiefzinsumfeld ist überdies eine breite Diversifikation über alternative Anlageklassen sinnvoll, um das Portfolio widerstandsfähiger zu machen. Dafür bieten sich aus unserer Sicht besonders Gold und Insurance-linked Securities an.



Bernd Hartmann, Chefstrategie und Leiter CIO Office VP Bank

Warburg-Bank begleicht Forderungen

Die in den Cum-Ex-Skandal verwickelte Warburg-Bank hat nach eigenen Angaben alle Steuerforderungen beglichen. Nachdem die Gruppe bereits im April 2020 rund 44 Millionen Euro an das Finanzamt für Grossunternehmen in Hamburg gezahlt habe, seien nun zum Jahresschluss 2020 noch einmal 111 Millionen Euro überwiesen worden, teilte die Bank am Donnerstag in Hamburg mit. Zur Verfügung gestellt worden sei das Geld von den beiden Hauptgesellschaftern der Warburg-Gruppe.

Mit den Zahlungen über insgesamt 155 Millionen Euro «sind die wegen der sogenannten Cum-Ex-Aktiengeschäfte der Warburg Bank für die Jahre 2007 bis 2011 vom Finanzamt festgesetzten Steuern vollständig beglichen», betonte die Bank. Die vom Landgericht Bonn im März 2020 angeordnete Einziehung der Steuern sei damit erledigt.

Hamburgs Finanzsenator Andreas Dressel bestätigte die Zahlung. «Den von #Warburg angekündigten Geldzugang kann ich für @FHH_FB bestätigen», schrieb der SPD-Politiker bei Twitter. Weitere Angaben zum Einzelfall lasse das Steuergeheimnis nicht zu. Hamburgs Steuerverwaltung mache aber im Zusammenhang mit Cum-Ex jeden Euro geltend, versicherte er.

Die Bank betonte, sie habe nun allein den gesamten Steuerbetrag gezahlt, «obwohl Dritte die Geschäfte initiierten, abwickelten und grosse Profite erzielten, während die Warburg-Gruppe nie die Absicht hatte, zu Unrecht von Steueranrechnungen zu profitieren».

Entsprechend teile die Bank weiterhin die steuerliche Einschätzung der Behörden nicht, wonach sie für die gesamten Steuerforderungen vorrangig und allein in Anspruch zu nehmen sei – und gehe weiter gegen die Steuerbescheide rechtlich vor. «Gegen die Initiatoren, Abwickler und Profiteure der Geschäfte sind inzwischen Klagen auf Schadenersatz eingereicht worden», teilte die Bank mit. (awp)

Ökonomen erwarten trotz zweiter Welle Wirtschaftswachstum

Die Ökonomen der Credit Suisse erwarten trotz der zweiten Pandemie- und den verschärften Massnahmen des Bundes 2021 weiterhin ein klares Wirtschaftswachstum. Der wirtschaftliche Schaden der zweiten Welle werde deutlich geringer sein als derjenige der ersten Welle und die Wirtschaft werde sich im Verlauf dieses Jahres erholen. Die Experten bleiben insgesamt bei ihrer Einschätzung, wonach das Schweizer BIP im laufenden Jahr um rund 3,5 Prozent wachsen wird. Im «Pandemie-Jahr» 2020 hatte sich das Schweizer Bruttoinlandsprodukt (BIP) gemäss den CS-Schätzungen noch um 3,2 Prozent zurückgebildet. Dank der nun verfügbaren Corona-Impfung sei ein Ende der Pandemie in Sicht. Zudem habe die Wirtschaft gelernt, mit den Einschränkungen umzugehen, begründen die CS Ökonomen ihre Zuversicht. Die vergleichsweise optimistische Prognose werde aber nur eintreffen, wenn es gelinge, die Fallzahlen mit den ergriffenen Massnahmen zu stabilisieren oder zu senken. Entscheidend sei zudem eine hohe Impfbereitschaft in der Bevölkerung. Die neuen Lockdown-Massnahmen seien trotz der erneuten Verschärfung deutlich weniger einschneidend als in der ersten Welle, so die CS. (awp)