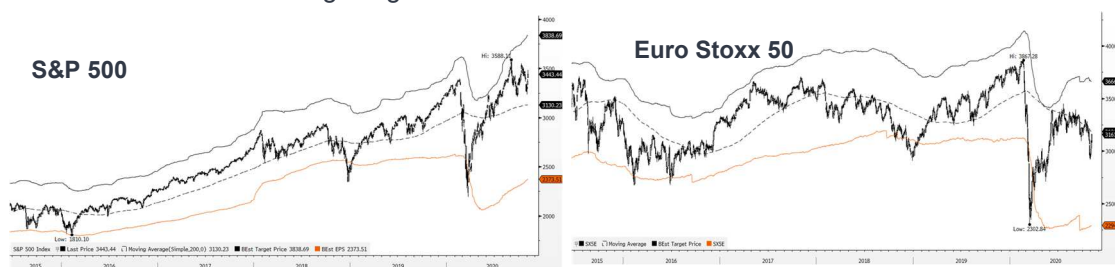


Market Letter 2/2020

... Biden for President! Wenn wir uns die Performance der US-Aktien ansehen, hätte man sich wahrscheinlich kein besseres Wahlergebnis erhoffen dürfen. Biden schlägt Trump, erdrückt ihn aber nicht. Die Kammer geht an die Demokraten, aber der Senat bleibt bei den Republikanern und lähmt die Biden-Präsidentschaft. Und genau das feiern die Märkte, weil sie glauben, dass dies die gefürchtete Steuerreform gegen sie verhindern wird.

USA vs Euro Area Wenn wir uns den **S&P500** ansehen, fragt man sich, ob es jemals eine Pandemie gegeben hat, wenn wir uns den **Eurostoxx 50** ansehen, was soll man sagen ...

Der Vergleich zwischen den beiden Indizes ist erbarmungslos: Seit Jahresbeginn betrug die Performance des S&P 500 + 9% gegenüber dem Eurostoxx 50 von -13%. Es gibt viele Rechtfertigungen, aber die Wahrheit ist ganz einfach. Die Pandemie hat nur die unterschiedliche Fähigkeit von Unternehmen hervorgehoben, Gewinne zu erzielen sowie den Mangel an technologischer Innovation oder, noch besser, den Mangel an technologischen Unternehmen des "alten Kontinents" aufgezeigt.



... und die Pandemie?

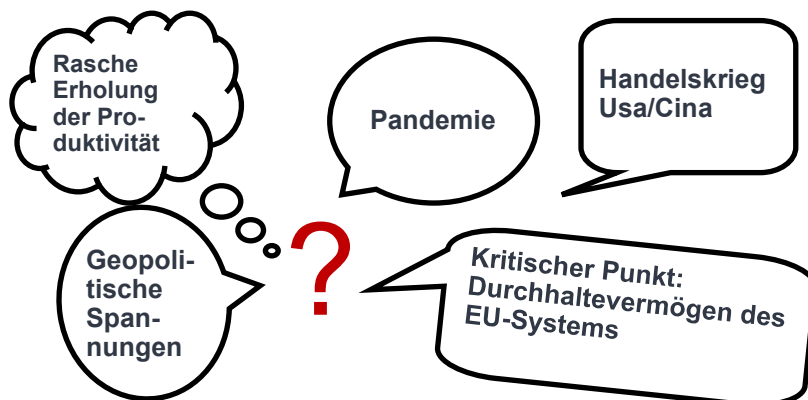
Nachdem die **Rezession** als sicher gilt, hat sich unter Analysten die Debatte über ihre Entwicklung eröffnet: es scheint als statistisch am wahrscheinlichsten, **dass die Wirtschaft der V-förmigen Bewegung folgen wird.** Das Schreckgespenst eines zweiten Abschwungs (W-Bewegung) bleibt aber, angesichts der Unsicherheit, die sich aus der zweiten Infektionswelle ergibt.

Italien ist mit einem Rückgang des BIP von mehr als 10% (siehe Tabelle) in der Eurozone im laufenden Jahr am stärksten betroffen. **Die Vereinigten Staaten** leiden weniger als ursprünglich erwartet, während **China** seine Stärke bestätigt: das einzige G20-Land, das im laufenden Jahr keinen Rückgang des BIP verzeichnen sollte.

	PROJECTIONS		
(real GDP, annual percent change)	2019	2020	2021
World Output	2.8	-4.4	5.2
Advanced Economies	1.7	-5.8	3.9
United States	2.2	-4.3	3.1
Euro Area	1.3	-8.3	5.2
Germany	0.6	-6.0	4.2
France	1.5	-9.8	6.0
Italy	0.3	-10.6	5.2
Spain	2.0	-12.8	7.2
Japan	0.7	-5.3	2.3
United Kingdom	1.5	-9.8	5.9
Canada	1.7	-7.1	5.2
Other Advanced Economies	1.7	-3.8	3.6
Emerging Markets and Developing Economies	3.7	-3.3	6.0
Emerging and Developing Asia	5.5	-1.7	8.0
China	6.1	1.9	8.2
India	4.2	-10.3	8.8
ASEAN-5	4.9	-3.4	6.2
Emerging and Developing Europe	2.1	-4.6	3.9
Russia	1.3	-4.1	2.8
Latin America and the Caribbean	0.0	-8.1	3.6
Brazil	1.1	-5.8	2.8
Mexico	-0.3	-9.0	3.5

Source: International Monetary Fund

PRADER . BANK



Die erforderliche Basis: Strategische Portfoliostruktur

Bei all den Themen wird vermutlich die Entwicklung der Pandemie der entscheidende Faktor sein. Es handelt sich dabei um eine Zufallsvariable, daher ist es wichtig, die Portfolios strategisch auszurichten und in Übereinstimmung mit den Zielen und dem Zeithorizont zu strukturieren.

Das unbegrenzte Quantitative Easing mit den Total Assets der Zentralbanken, die weiter wachsen und gleichzeitig nach unten korrigierte Zinssätze, machen es für die Core- und Semicore-Anleihen unmöglich, Erträge zu erzielen. Wichtig ist, das Kreditrisiko unter Kontrolle zu halten, ohne sich von der Suche nach Rendite blenden zu lassen. Die Möglichkeit einer Zinserhöhung für die nächsten 12 Monate ist nicht in Sicht.

Unbegrenzte Quantitative Easing und weiterhin Tiefstzinsen

Wir nehmen an, dass der beschriebene Kontext dazu führen wird, dass Anleger an den **Aktienmärkten** Renditen suchen. Allerdings ist hier kurzfristig mit einer hohen Volatilität zu rechnen. Daher ist es wichtig, sich den Märkten mit einem angemessenen Zeithorizont zu nähern und kurzfristige Schwankungen in Kauf zu nehmen. In den europäischen Aktienmärkten, die Schwierigkeiten haben, sich zu erholen, bildet die Investition in **Bonuszertifikate** eine praktikable Alternative.

Investition in Aktien schrittweise erhöhen zu können.

Bei negativen realen Renditen erwarten wir, dass der **Goldrausch** möglicherweise nicht vorbei ist, obwohl ein Großteil der Aufwärtsbewegung bereits erfolgt ist. Im Gegenteil, gibt es bei **Öl** immer noch einiges an Spielraum für eine Aufwärtsbewegung mit einem 12-Monats-Ziel von fast 50 USD pro Barrel.

Es ist ratsam, einen **Liquiditätsanteil (leicht liquidierbare Instrumente)** beizubehalten, um im Falle weiterer Marktkorrekturen die

Bei den Währungen gehen wir nicht von kurzfristigen Überraschungen aus und rechnen mit **einer moderaten Stärkungskapazität des Euro** gegenüber den Hauptwährungen.

Strategic Outlook	Government Bonds	Non Government Bonds	Equity	Currencies	Commodities
General					
Overweights	Short-mid Duration Inflation linked	Short-mid Duration Investment grade Inflation linked	Communications Serv. China / EM Asia Technology Utilities EU ESG/Clean Energy	Eur Gbp Minor dollars	Precious Metals
Neutral weights (monitoring)	Emerging Markets Italy	Convertible Bonds High Yield € / \$ (tactical)	Consumer Discretionary Healthcare Minimum Volatility	Usd Chf Jpy Emerging	Energy Industrial Metals Oil (tactical)
Underweights	Japan	Long Duration	Energy Japan		

