

Investmentnews für Privatanleger

Kapitalmarktausblick 2021

Liebe Leserinnen,
liebe Leser,

trotz der laufenden zweiten Coronawelle, zunehmender Lockdowns und einer möglichen Verschärfung der Lage durch eine deutlich ansteckendere Virus-Variante, befinden sich die Kapitalmärkte auf Rekordjagd. Die Aussicht auf eine mit Hilfe der Impfkampagnen baldige Überwindung der Corona-Pandemie und die enormen Hilfsprogramme treiben aktuell die Kurse. Die Notenbanken kaufen weltweit in einem nie dagewesenen Umfang Anleihen auf. Dies führte zu der paradoxen Situation, dass trotz eines extremen Anstiegs der weltweiten Verschuldung gleichzeitig neue Rekordtiefststände bei den Zinsen erreicht wurden. Der Wert aller Anleihen mit negativen Renditen ist auf über 18 Billionen US-Dollar und damit in nie zuvor erreichte Höhen geklettert. Der dadurch erzeugte Anlagenotstand führt zu immer höheren Bewertungen bei allen Vermögensanlagen. Daneben sorgen die immer weiter ausufernden Geldmengen für verstärkte Zuflüsse in alle nicht beliebig vermehrbaren Anlageformen wie z. B. Edelmetalle oder auch Kryptowährungen. Derzeit versichern die Notenbanken, dass sie auch bei einer Erholung nach der Corona-Pandemie noch bis mindestens 2022 an ihrer Politik festhalten werden. Dies spricht für einen noch länger anhaltenden Rückenwind für die Konjunktur und die Kapitalmärkte. Aktuell haben die Börsen allerdings die erwartete Konjunkturerholung bereits zu einem hohen Maße vorweggenommen und der Optimismus hat ein Niveau erreicht, auf das in der Vergangenheit häufig Kursrücksetzer folgten.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Das Investmentteam der Fonds Finanz

Das Wichtigste in Kürze



Die **Weltwirtschaft** sollte sich, insbesondere aufgrund der Corona-Impfstoffe, kräftig erholen. Die Regierungen und Notenbanken wirken weiterhin stark unterstützend. Inflationsraten und Vermögenspreise sollten in diesem Jahr weiter anziehen. Die Nichtwirksamkeit oder eine zu langsame Versorgung mit Impfstoffen stellen Rückschlagsrisiken für die Konjunktur und Kapitalmärkte dar.



Die **Aktienmärkte** sind nach den starken Kurszuwächsen und aufgrund der gesunkenen US-Zinsen insgesamt fair bewertet. Die „Corona-Gewinner“-Aktien, erscheinen teuer, während zyklischere traditionelle Aktien 2021 ein größeres Aufholpotential bieten.



Der Zins wurde 2020 nun auch in den USA abgeschafft. **Anleihen** sollten untergewichtet werden, das gilt vor allem für negativ rentierende Anleihen wie Euro-Anleihen sehr hoher Bonität. Hochzins- und Schwellenländeranleihen bieten die größten Chancen. Kurse von Staatsanleihen sollten aufgrund steigender Inflationserwartungen fallen.



Die Corona-Pandemie wird Spuren am **Immobilienmarkt** hinterlassen, doch die niedrigen Zinsen und die Vermögenspreis-inflation wird Immobilienpreise wohl weiter antreiben. Hotels sowie Einzelhandel sollten dem Immobilienmarkt 2021 Auftrieb verleihen. Gold und vor allem Silber gehören 2021 zu den aussichtsreichsten Anlageklassen.

01 Jahresrückblick 2020

Rettungsmaßnahmen ziehen die Kapitalmärkte 2020 aus der größten Krise seit 1929

Wer hätte im vergangenen März bei deutlich zweistelligen Kursverlusten der Aktien und mitten in der größten Krise der Weltwirtschaft seit 1929 gedacht, dass sich die **Aktienmärkte** 2020 noch so stark erholen werden? Das vergangene Jahr hat die meisten Anleger eines besseren belehrt.

Corona-Pandemie sorgt für zahlreiche und unerwartete Verlierer-Aktien

Viele Aktienmärkte starteten freundlich in das Jahr 2020. Nachdem es bereits im Dezember 2019 erste Meldungen über eine neue Viruserkrankung in China gab, wurden Mitte Januar Millionenstädte und Regionen komplett abgeriegelt. Im März folgten auch in den meisten westlichen Ländern Ausgangsbeschränkungen. In Deutschland wurden ganze Branchen ins Home-Office oder in die Kurzarbeit geschickt. Die hohe Unsicherheit über die weitere Ausbreitung des Virus und die Folgen für die Wirtschaft führten in kürzester Zeit zu massiven Kurseinbrüchen an den Kapitalmärkten. Durch die Geschäfts- und Werksschließungen sowie die Aufforderung zum „zu Hause bleiben“ kam es gleichzeitig zu einem Nachfrage- und einem Angebotschock, der bisherige Krisen in den Schatten stellte. Die globalen Aktienmärkte wie z. B. der breite globale Aktienindex MSCI Welt (-33,8%) fielen deutlich. Konjunkturabhängige Unternehmen wie Fluggesellschaften (z. B. Lufthansa -34,1%) und Touristikunternehmen (z. B. Tui -52,3%) zählten zu den größten Verlierern. Auch als stabil angesehene Geschäftsmodelle wie Getränkehersteller (z. B. Anheuser-Busch Inbev -58,4%) und Restaurantketten (z. B. McDonalds -36,4%) litten unter deutlichen Kursverlusten.

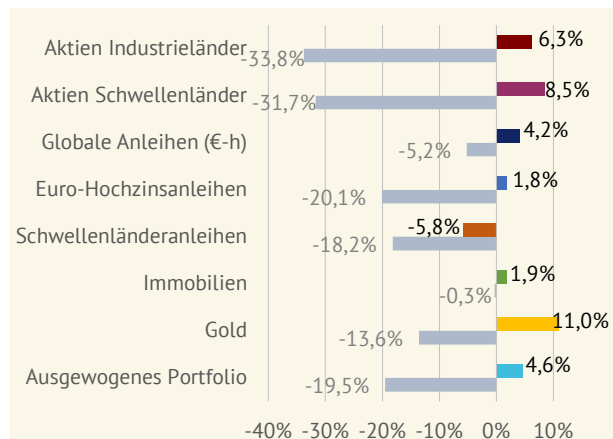


Abbildung 1
Wertentwicklungen der Anlageklassen¹ in 2020
in Euro (die maximalen Verluste 2020 in grau)

„Stay at home“-Aktien gewinnen neue Kunden und massiv an Börsenwert

Jede Krise hat auch Ihre Gewinner. Die sogenannten **„Stay at home“-Aktien**, also Aktien von Unternehmen, die von den Kontaktbeschränkungen und Geschäftsschließungen profitieren, konnten in 2020 wie selten zuvor zulegen. Allen voran Onlinehändler wie Amazon (+61,7%), Software- und Videokonferenzanbieter wie Microsoft (+30,8%) sowie Streamingdienste (z. B. Netflix +53,3%) zählten zu den Börsenlieblingen. Fonds bzw. Aktienmärkte, die einen geringen Anteil an **„Stay at home“-Aktien** aufwiesen, entwickelten sich auf Jahressicht deutlich schlechter. Die Corona-Krise trug dazu bei, dass die Digitalisierung in allen Bereichen unseres Lebens einen enormen Schub erhielt. Anleger konnten vom Trend zu digitalen bzw. wachstumsstarken Geschäftsmodellen mit entsprechenden Fonds trotz Covid-19 profitieren. Gleichzeitig profitierte der Sektor Pharma- und Biotechnologie im Zuge der Hoffnungen auf einen Impfstoff deutlich. In **Asien** und vor allem **China**, scheint die Corona-Pandemie bereits im Jahresverlauf 2020 so gut wie überwunden. Dies führte dort zu einer rasanten Erholung der Konjunktur und der Aktienmärkte. Der chinesische Aktienmarkt CSI 300 (+27,1%) konnte sich neben der US-Technologiebörse Nasdaq (+35,4%) 2020 am besten entwickeln (alle Werte in EUR).

Durch die drastischen Einschränkungen sank der weltweite Ölverbrauch 2020 und der Ölpreis fiel deutlich. Die amerikanische Ölsorte WTI kurzzeitig sogar im negativen Bereich bei Minus 40 USD, da es kaum noch Lagerkapazitäten und somit Abnehmer für das geförderte Öl gab.

Konjunktur- und Rettungsprogramme läuteten die Wende an den Börsen ein

Mit noch nie dagewesenen **Rettungsprogrammen** - noch höher als in der Finanzkrise 2008 - stemmten sich Regierungen und Notenbanken weltweit ab Mitte März gegen die Panik, die durch die Corona-Pandemie und die unsichere Zukunft für viele Unternehmen und Arbeitnehmer entstand. Die Europäische Zentralbank EZB kauft u. a. schrittweise Staats- und Unternehmensanleihen in Höhe bis zu 1.850 Mrd. Euro auf. Hinzu kam ein 750 Mrd. Euro schweres **Hilfspaket der EU**, um die Schäden durch die Corona-Pandemie v. a. in den Südländern abzufedern. Die US-amerikanische Notenbank Fed stützt den Markt mit monatlichen Anleihekäufen im Wert von 120 Mrd. USD. Das beherzte Eingreifen der Regierungen und Notenbanken sorgte für eine immense Nachfrage nach Anleihen was zu Kurssteigerungen und Renditerückgängen

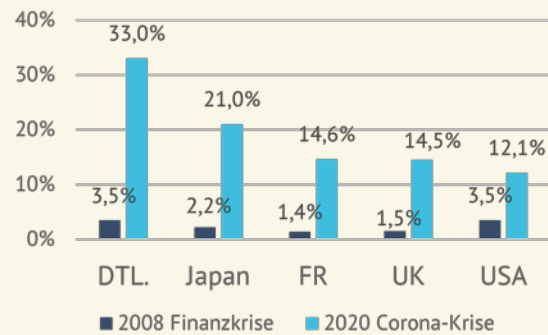


Abbildung 2
Gigantische und historische Rettungsprogramme der Regierungen 2008 / 2020 im Vgl. zum BIP in %²



Abbildung 3
Risikoanlagen wie Aktien und Hochzinsanleihen erholen sich 2020 kräftig aus der Krise

führte. Die Corona-Pandemie und die Berichterstattung darüber drängten 2020 sogar in den **US-Wahlkampf**. Die Wahl des demokratischen Kandidaten Joe Biden schürt Hoffnung auf eine Wiedereingliederung der USA auf der internationalen politischen Bühne. Das Thema **Nachhaltigkeit** rückt mit dem Wahlsieg Bidens auch wieder mehr in den Mittelpunkt. So konnten Fonds und Branchen mit einem nachhaltigen Investmentansatz profitieren. Besonders erwähnenswert sind hier Aktien aus den Sektoren erneuerbare Energien (+62%), Klima und Umwelt (+22%).

Auf Geldmengen- und Staatsschuldenexplosion folgt Vermögenspreisinflation

Die Rettungspläne katapultierten global die ohnehin schon hohen **Staatsschulden** auf fast 100% der weltweiten Wirtschaftsleistung. Die US-Amerikanische Notenbank Fed hat mit ihrer ultra-lockeren Geldpolitik bereits dafür gesorgt, dass **US-Staatsanleihen** kaum noch Renditen abwerfen. Der **US-Dollar** verlor gegenüber verschiedenen Währungen 2020 deutlich an Wert. Gegenüber dem Euro hatte die Entwicklung einen negativen Einfluss von 9% für europäische Anleger mit US-Investment. Von der enorm gestiegenen Geldmenge profitierten insbesondere Vermögenswerte wie **Gold** (+11,0%) oder **Silber** (+30,7%) und nicht zuletzt Kryptowährungen wie der **Bitcoin** (+403%) oder **Etherium** (+573%), die nicht beliebig vermehrbar sind. Auch die Aktien der **Gold- und Silberminen** konnten 2020 trotz temporärer Verluste zulegen.

02 Kapitalmarktausblick 2021

Ohne Aktien (und andere Sachwerte) wird's schwer



Weltwirtschaft

Der Ausbruch der Corona-Pandemie hat die Weltwirtschaft 2020 empfindlich getroffen. Folgt dieses Jahr, nun da zahlreiche und scheinbar wirksame Corona-Impfstoffe bereit stehen – die große globale Konjunkturerholung? Der Ausblick für die Weltwirtschaft in 2021 bleibt vorerst noch gedämpft. Weltweit steigen die Infektionszahlen, es treten mutierte Virusvarianten auf und der Impfprozess wird sich wohl bis weit ins Jahr 2021 hinziehen. Regionale Restriktionen werden auch erst schrittweise gelockert.

Zusammen mit dem Ausblick auf eine Eindämmung des Virus sollte es ab dem 2. Quartal zu einer Belebung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und damit der Konjunkturlage kommen. In der Zwischenzeit stützt die Wirtschaft Chinas die Weltkonjunktur genauso wie die historisch hohen fiskalischen und geldpolitischen Maßnahmen. Weltweit haben sich Regierungen 2020 mit Konjunkturprogrammen gegenseitig übertroffen und bereits über 9 Bio. Euro bereitgestellt. Die chinesische Wirtschaft befindet sich bereits wieder auf Vor-Corona-Niveau und könnte 2021 mit über 8% zulegen. Außerdem wird erwartet, dass die Wirtschaft in den USA bis zu 4%, in der Eurozone mit ca. 5% und damit in der Welt mit ca. 5% wachsen wird.

Die expansive Geldpolitik der Zentralbanken wird fortgesetzt und lässt Vermögenspreise steigen

Die großen Zentralbanken (EZB, Fed, Bank of England und Bank of Japan) werden an ihrer ultra-lockeren Geldpolitik auch 2021 festhalten. Die Leitzinsen bleiben bei Null zusätzlich werden die Anleihekaufprogramme fortgesetzt. Bisher resultierte dieses nie dagewesene fiskalische und geldpolitische Experiment nicht in einem Anstieg der offiziellen Inflationsraten (z. B. aktuell 1,2% in den USA und 0,2% im Euroraum). Die niedrigen Zinsen fachen aber die Vermögenspreisinflation an. Aktien, Gold, Immobilien und auch Kryptowährungen (z. B. Bitcoin) sind allesamt auf neue Allzeithochs gestiegen. Ab März dieses Jahres wird der Basiseffekt durch den Ölpreisanstieg von unter 30 USD/Barrel auf über 50 USD (+67% und mehr) gegenüber dem Vorjahr zwangsläufig zu einem Anstieg offizieller Inflationsraten führen. Längerfristig ist ein Inflationsanstieg aus den Folgen der jahrelangen expansiven Geldpolitik, aber auch wegen des Umbaus auf ein nachhaltigeres Wirtschaftssystem (z. B. Bepreisung von CO₂-Ausstoß), wahrscheinlich. Da die EZB und US-Fed aber bereits angekündigt haben, künftig höhere Inflation zuzulassen, dürften die Zinsen in den Industrieländern vorerst nicht ansteigen. Der Euro hat sich in 2020 bis auf über 1,20 USD/EUR verteuert, nicht zuletzt weil die USA die höchste Neuverschuldung jemals vornahmen. Deutlich schwächer dürfte der USD in 2021 nicht werden, da die US-Wirtschaft schneller an Fahrt gewinnen sollte als die Eurozone und der USD-Pessimismus bereits auf einem 10-Jahres-Hoch liegt. Ein deutlich stärkerer US-Dollarist aber ebenso nicht zu erwarten. Dies, gepaart mit dem konjunkturellen Aufschwung, sollte den Schwellenländern Auftrieb geben und auch die

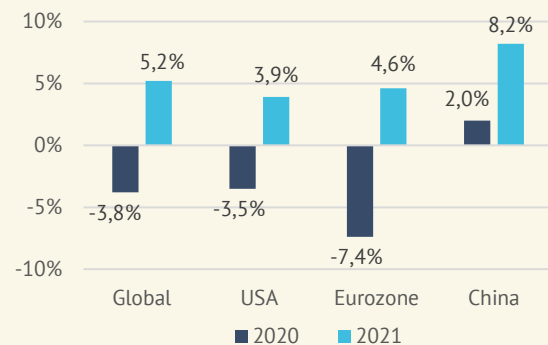


Abbildung 4

Aktuelle BIP-Prognosen

Die Weltwirtschaft ist wegen Corona eingebrochen, 2021 wird aber eine kräftige Erholung erwartet

Nachfrage nach z. B. Industrie- und Edelmetallen (u. a. für Erneuerbare Energien, eMobilität), ankurbeln.

Impfstoffverfügbarkeit und -wirkung Risiko Nr. 1, geopolitische Unsicherheiten sinken

Rückschläge bei der Impfstoffversorgung/-wirksamkeit in den Industrieländern und Asien mit erneuten Lockdowns stellen das Hauptrisiko in 2021 dar. Derweil hat sich die durch Trumps Außenhandelspolitik stark gestiegene politische Unsicherheit deutlich entspannt, nachdem Joe Biden zum US-Präsidenten gewählt wurde. Zwar wird sich der Ton zwischen den USA, Europa und China damit verbessern, doch der Handelsstreit und das Ringen um die Vormachtstellung in der Welt zwischen den USA und China hat gerade erst begonnen.

Aktien

Ohne Aktien wird's schwer bei der Geldanlage, „Corona-Gewinner“-Aktien verlieren an Dynamik

Die Corona-Pandemie wirkte als Turbo für eine Vielzahl von Trends und Geschäftsmodellen, die zu Hause genutzt werden können. Hierzu zählen u. a. Online-Handel, Lieferdienste, Gaming und Streaming-Plattformen. Viele dieser Trends werden sich auch nach dem Abebben der Corona-Pandemie mit einer geringeren Dynamik fortsetzen. Derweil sind die Aktienkurse und vor allem die Bewertungen der „Corona-Gewinner“ auf den höchsten Stand seit der Dotcom-Blase 2000 angestiegen. Während Wachstumsaktien in der Vergangenheit mit dem 20- bis 30-fachen ihres Gewinns und mit dem bis zu 10-fachen ihres Umsatzes bewertet wurden, sind es heute oftmals das 100-fache und mehr des Gewinns und das bis zu 50-fache des Umsatzes. Neben Privatanlegern, die über kostenlose Börsenapps in oftmals die selben beliebten Aktien à la Apple und Tesla investieren, befeuern auch die niedrigen Unternehmenssteuern sowie die auf 0% gesunkenen Leitzinsen in den USA, die Kurse der Wachstumsfirmen. „Traditionellere“ Branchen,

Aktien - Regionen	Erwartete Erträge	Erwartete Sharpe Ratio	Einschätzung
Aktien IL	+4,5%	0,31	↗
Aktien EM	+6,0%	0,33	↑
€-Anleihen	-0,4%	-0,13	↓
Immobilien	+2,0%	5,68	↗
Gold	+1,5%	0,09	↗

Abbildung 5

Langfristige Ertragserwartungen ausgewählter Anlageklassen über 10 Jahre; Ohne Aktien und Sachwerte wie Gold und Immobilien wird's bei der Geldanlage schwer (Quelle: Research Affiliates³)

die nicht primär in digitalen Geschäftsfeldern agieren und deren Umsätze in der Pandemie eingebrochen sind, wie z. B. Automobil, Industrie oder Banken werden hingegen mit weniger als dem 10-fachen Ihres Gewinnes bewertet. Sicher ist, ohne Aktien wird es schwer bei der Geldanlage. Mit erwarteten Erträgen bis zu 6% p. a. (über 10 Jahre, vgl. Abb. 5) lässt sich zukünftig wohl nur mit Aktien die Kaufkraft des Vermögens erhalten bzw. sogar vermehren. Aktuell sind die Aktienmärkte aber von einem historisch hohen Optimismus geprägt, was

oftmals eine Schwächephase mit sich brachte, die zum Einstieg genutzt werden sollte.

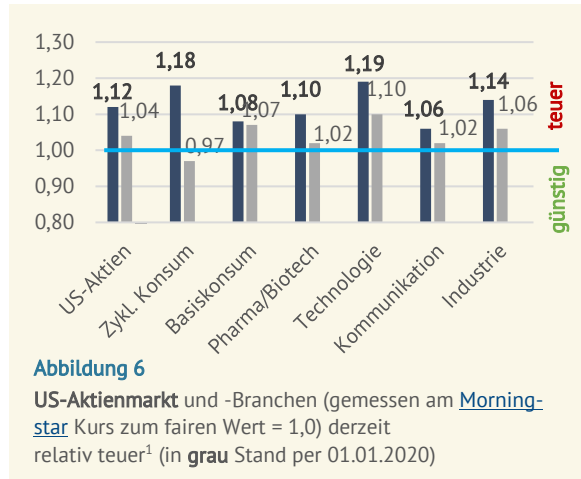
„Corona-Verlierer“-Aktien mit Aufholpotential gegenüber Wachstumsaktien in der Erholung

Trotzdem die Aktien aus den Trendbereichen der Sektoren Technologie, Konsum und Pharma/Biotech relativ teuer erscheinen, gehören diese in jedes Portfolio. Die wahrscheinlich dauerhaft niedrigen Zinsen und der beschleunigte technologische Wandel mit den sich daraus ergebenden neuen Geschäftsmodellen, werden das Leben, Konsumieren, Arbeiten und Produzieren, wie wir es heute kennen, über die nächsten Jahre maßgeblich verändern. Der Trend zum Home-Office, der neue Mobilfunkstandard 5G und seine Potentiale für z. B. autonomes Fahren (und Fliegen), neue Therapien auch für seltene Krankheiten oder der nachhaltige Umbau

unserer Wirtschaft sind nur einige Bereiche, die sich dank der neu verfügbaren Technologie heute überhaupt erst ermöglichen lassen. Selektiv halten wir Aktien aus den Bereichen eCommerce und ePayments, Künstliche Intelligenz und Cybersecurity, Biotechnologie sowie Nachhaltigkeit auch dieses Jahr für aussichtsreich. 2021 erwarten wir jedoch erstmal eine Pause des massiven Preisauftriebes bei technologienahen Unternehmen. Aufgrund der Impfstoffe und der wahrscheinlichen Konjunkturerholung werden die „Corona-Verlierer“-Aktien, deren Bewertungen günstig erscheinen, wieder in den Fokus rücken.

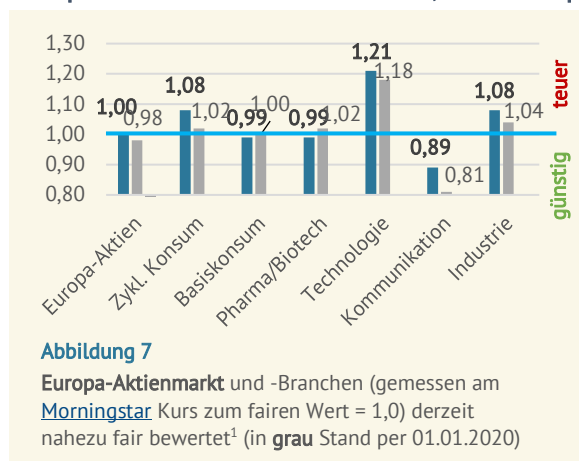
Hoher ETF-Anteil und ultra-niedrige Zinsen unterstützen historisch überbewertete US-Aktien

US-Aktien gelten bereits seit einigen Jahren als überbewertet und somit teuer. Dennoch konnte in den letzten Jahren unter den großen Aktienmärkten nur der chinesische den US-Markt übertreffen. Die Bewertungen gemessen von Morningstar am fairen Wert mit 1,12 erscheinen bei US-Aktien hoch (vgl. Abb 6). Gründe hierfür sind die US-Leitzinsen bei 0% die Absenkung der Unternehmenssteuern von 35% auf 21% und auch die großen Technologie-Firmen, die von der Corona-Pandemie profitiert haben.



Mit einem Kurs zum fairen Wert von 1,19 scheint der US-Technologiesektor am stärksten überbewertet, gefolgt vom zyklischen Konsumsektor (1,18) und dem Industriesektor (1,14). Aktien aus dem Bereich Energie (0,68) hingegen erscheinen günstig aus. Belastet werden die Öl-Firmen durch den von US-Präsident Biden geplanten Schwenk hin zu erneuerbaren Energien. Fazit: US-Aktien sind in globalen ETF-/Fondsprodukten (bis zu 65%) hoch gewichtet. Die expansive Geldpolitik der US-amerikanischen Notenbank sowie der Heimatfokus der weltweit dominierenden US-Asset-Management-Branche, sollte trotz hoher Bewertungen von US-Aktien weiter unterstützen.

Europäische Aktien: Fair bewertet, aber Kurspotential für Pharma- und Kommunikationsaktien



Der **europäische Aktienmarkt** ist nach den starken Zuwächsen seit November nun insgesamt fair bewertet (1,00, vgl. Abb. 7). Während Wachstumssegmente wie Technologie (1,21) und zyklische Konsumaktien (1,08) sowie defensive Branchen wie Versorger (1,05) sich während Corona sehr gut entwickelt haben und eher teuer sind, findet man günstige Aktien nur bei Finanz- (0,84), Pharma- (0,99) und Kommunikationsaktien (0,89). Europäische Aktien scheinen im Vergleich zu den USA günstiger

bewertet. Doch das Bild trügt. Denn während die teuren, aber eben auch wachstumsstärkeren Tech-, Pharma- und Konsumaktien z. B. im S&P 500 ein Indexgewicht von ca. 55% ausmachen, sind es im europäischen Aktienindex MSCI Europe Index gerade mal 34%. Der europäische Aktienmarkt ist also primär nur aufgrund der deutlich geringeren Anzahl an Wachstumsfirmen in

relevanter Größe scheinbar günstiger. Nennenswerte Mehrerträge gegenüber dem Rest der Welt sind deshalb nicht wahrscheinlich. Aufholeffekte erwarten wir bei zyklischeren Aktien, insbesondere im Nebenwerte-Segment. Anleger sollten auf aktive Fonds setzen, wo seit Jahren ein Mehrwert gegenüber dem Aktienmarkt erzielt wird, insbesondere wenn Manager ihren Blick auf die lukrativeren asiatischen Absatzmärkte fokussieren statt auf das stagnierende Europa. Zukünftig werden Konsumenten und Anleger noch stärker auf die Nachhaltigkeit von Firmen achten. Europa, das bereits eine Führungsrolle bei der Nachhaltigkeit einnimmt, bietet Anlegern Chancen bei Aktien aus ökologischen Branchen (z. B. erneuerbaren Energien, Recycling), aber auch bei insgesamt nachhaltiger agierenden Unternehmen.

Schwellenländer-Aktien: Asiatisches Wachstum im Fokus

Asiatische Aktien bleiben eine der spannendsten Investmentchancen in der Welt. Angetrieben durch Chinas wachsende Mittelschicht und schuldenfinanziertes Wachstum bieten sich für westliche und heimische Firmen gleichermaßen Perspektiven. Zusätzlich verspricht das Freihandelsabkommen RCEP den Abbau von Zöllen, neue Investitionen und damit Wohlfahrtsgewinne zwischen den 14 asiatisch-pazifischen Ländern und China (=30% des Welthandels). Technologie- (1,09) und Pharmaaktien (1,20) sind in Asien ebenfalls ambitioniert bewertet, versprechen aber weiter hohes Gewinnwachstum. Die „ärmeren“ Regionen wie Lateinamerika, Osteuropa und Indien/Südostasien werden aufgrund späterer Impfstoffversorgung länger mit Corona kämpfen und sich dadurch die Erholung verzögern.

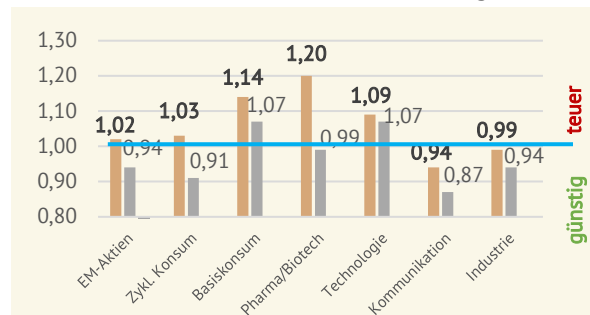


Abbildung 8

EM-Aktienmarkt und -Branchen (Morningstar Kurs zum fairen Wert = 1,0) derzeit fair bewertet¹ (in grau Stand per 01.01.2020)

Anleihen

Der Zins, der wohl wichtigste Steuerungsmechanismus unseres Wirtschafts- und Finanzsystems,

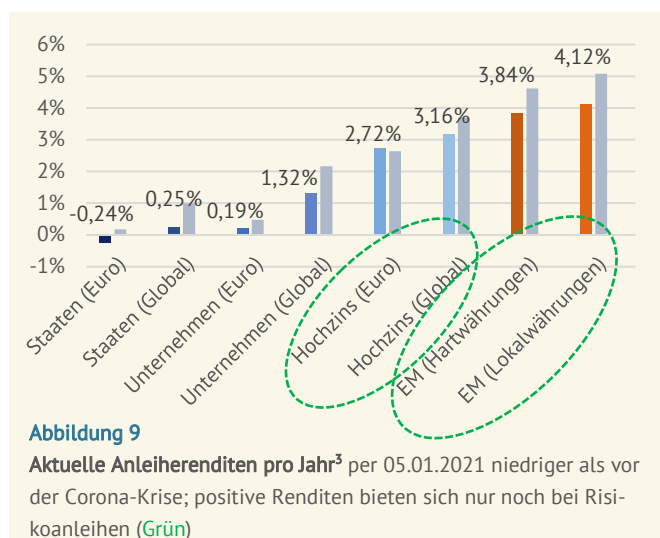


Abbildung 9

Aktuelle Anleiherenditen pro Jahr³ per 05.01.2021 niedriger als vor der Corona-Krise; positive Renditen bieten sich nur noch bei Risikoanleihen (Grün)

wurde 2020 nun erstmalig auch in den USA auf 0% gesenkt und somit quasi „abgeschafft“. Anleihen entwickelten sich in diesem Umfeld gut und konnten Kurszuwächse verbuchen. Nur der schwache US-Dollar bescherte Euro-Anlegern Währungsverluste aus Fremdwährungsinvestments. Mit den aktuell historischen Renditetiefstständen sind Anleiheinvestments dadurch aber nochmals unattraktiver geworden. Dies gilt insbesondere für Euro-Staats- und Unternehmensanleihen hoher Bonitäten.

Die Renditen sind hier negativ oder nahe Null. Das bedeutet, der Anleger zahlt bei einer Investition drauf. Daher erscheinen diese Anleihen weder aus Sicherheitsaspekten, z. B. als sichere Häfen, noch als Cash-Ersatz und am wenigsten aus Renditeperspektiven attraktiv. Die in

2021 im US- und Euroraum fast schon ausgeschlossenen Zinserhöhungen sollten Anleger aber nicht über die Risiken hinwegtäuschen, die z. B. höhere Inflationsraten (z. B. durch Ölpreis-Basiseffekt) und damit steigende Risikoaufschläge mit sich bringen. Des Weiteren könnte das Auslaufen der Anleihekaufprogramme oder zumindest deren Ankündigung, z. B. der europäischen Zentralbank EZB und die US-amerikanische Notenbank Fed, zu steigenden Anleiherenditen und damit Kursverlusten bei Staatsanleihen führen (vergleichbar mit 2013). Die wahrscheinliche Konjunkturerholung und weiterhin viel Notenbanksupport (z. B. EZB-Anleihekäufe bis März 2022) sollte vor allem Risikoanleihen (Unternehmens- und Hochzinsanleihen) Auftrieb verleihen, die noch Kurspotential und überhaupt Zinskupons bieten. Das Chance-Risiko-Profil erscheint aber auch hier, unter historischen Gesichtspunkten, alles andere als attraktiv. Steigende Rohstoffpreise (z. B. Öl, Metalle), ein nicht wesentlich stärkerer US-Dollar und steigende Kapitalflüsse sollten Schwellenländer-Anleihen 2021 zu einem der aussichtsreichsten Anleihe-segmente machen. Für Euro-Anleger bieten sich, aufgrund des relativ teuren Euros, Währungschancen gegenüber dem US-Dollar und auch Schwellenländer-Währungen. In jedem Fall sollten Anleger bei den geringen Ertragsaussichten besonders fähige Fondsmanager auswählen, die bei der Selektion auf möglichst gute Schuldner achten, aber auch Rückschläge an den Märkten antizipieren und antizyklisch ausnutzen.

Rohstoffe/Edelmetalle

Gold und Silber gehören 2021 neben Aktien zu den aussichtsreichsten Anlageklassen. Die ultraniedrigen Leitzinsen und negativen Realrenditen (in USA/Europa) sowie die Erwartung weiterhin expansiver Notenbanken spricht für Edelmetalle, die in der zweiten Jahreshälfte 2020 von Investoren eher vernachlässigt wurden. Gold sollte dabei seinen Dienst als „Absicherung“ leisten. Zukünftig wird Gold außerdem eine größere Rolle in den Portfolios großer Investoren spielen, was damit den Preis stützen und antreiben wird. Silber ist ggü. Gold nicht mehr so günstig und aussichtsreich wie im März 2020 (das Verhältnis vom Gold zum Silberpreis bei 121,7, aktuell bei 70,4). Im eigenen Vergleich (ca. 40% unter Hochpunkt in 2011) und unter Berücksichtigung der steigenden Nachfrage aus den Zukunftsthemen 5G (z. B. Aufbau der Mobilfunknetze), eMobilität (z. B. Batterien) und Erneuerbare Energien (z. B. Solarpanels, Windturbinen) ist Silber derzeit eine eher unterbewertet. Aktien von Edelmetallminen halten wir, aufgrund des relativ geringen Zuwachses ggü. dem Goldpreis und der hohen Margen, für aussichtsreich. Mittelfristig sollte die extrem steigende Nachfrage bei Industriemetallen (aufgrund o. g. Zukunftsthemen, z. B. Kupfer, Nickel, Zink, Lithium, Seltene Erden) bei den entsprechenden Minenfirmen ebenfalls Kurschancen bieten.

Metalle/ Aktien	Wertentwicklung 2020	Aussichten 2021
Gold	11,0%	↗
Silber	30,7%	↑
Goldminen	13,6%	↑
Kupfer	13,1%	↗
Lithium	106,9%	↗
Metall-Minen	14,2%	↗

Abbildung 10

Wertentwicklung und Aussichten von Metallen: Kurzfristig scheinen Edelmetalle aussichtsreicher als bereits stark gestiegene Industriemetalle

Quellen

¹ Daten von Morningstar Direct

² Daten von TTMYPH; abrufbar unter diesem [Link](#).

³ Daten von Research Affiliates: Asset Allocation Tool (Stand: 31.12.2020); abrufbar unter diesem [Link](#).

⁴ iShares (2021): Effektivverzinsung einzelner Renten-ETFs, abrufbar unter: www.ishares.de

⁵ Berenberg/Bloomberg: Horizonte – Kapitalmarktausblick (Januar 2021), abrufbar unter [Link](#).

⁶ Daten von PriceWaterhouseCoopers; abrufbar unter diesem [Link](#).

Fonds Finanz Maklerservice GmbH

Riesstraße 25
80992 München

Telefon: +49 (0)89 15 88 15-180
Telefax: +49 (0)89 15 88 35-180

info@fondsfinanz.de
www.fondsfinanz.de

Sitz der Gesellschaft: München | Registergericht: Amtsgericht München, HRB 159670

Geschäftsführer: Norbert Porazik, Markus Kiener

Rechtliche Hinweise

Die in dieser Unterlage enthaltenen Verbraucherinformationen dienen nur zu Marketingzwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar und sind auch nicht als solche aufzufassen. Allein verbindliche Grundlage eines Kaufs von Anteilen an offenen Investmentvermögen sind die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen, auch bekannt als „Key Investor Document“ (KID), und die Verkaufsprospekte. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den vergangenen Ergebnissen abweichen. Die Prüfung der Geeignetheit von Investmentfonds für Privatanleger hat allein durch den Vermittler zu erfolgen. Der Beitrag wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Es handelt sich hierbei um eine freiwillige Servicedienstleistung der Fonds Finanz Maklerservice GmbH. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit vorliegender Informationen kann keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Fonds Finanz Maklerservice GmbH übernimmt keine Haftung für Schäden, die aus der Verwendung der zur Verfügung gestellten Informationen resultieren.

Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Fonds Finanz Maklerservice GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.