



MARKT- KOMMENTAR

BERGOS
PRIVATBANK



TILL C. BUDELMANN

Als Chief Investment Officer der Bergos AG kommentiert Till Christian Budelmann regelmässig die Geschehnisse an den internationalen Kapitalmärkten und betrachtet diese im Kontext wirtschaftlicher und politischer Trends. Seit dem Jahr 2004 verantwortet Budelmann diverse Anlagestrategien und sitzt im Investmentkomitee des Hauses, seit 2013 ist er Managing Director.

IN DIESEM JAHR SIND STARKE NERVEN GEFRAGT

Der Januar hat viele Anleger verunsichert. Turbulenzen könnte es auch im weiteren Jahresverlauf immer wieder geben. Per Saldo ist Till Budelmann, Chief Investment Officer bei der Schweizer Privatbank Bergos, jedoch zuversichtlich und erwartet zum Jahresende höhere Aktienkurse als aktuell. Seine Argumente: Das globale Wirtschaftswachstum liegt mindestens im Trend, die Gewinnentwicklung ist positiv, die Anlegerstimmung als Kontrastindikator ist eher pessimistisch und Aktien bleiben als Renditebringer alternativlos. Trotz jüngster relativer Schwäche bleibt der US-Aktienmarkt sein Favorit. Extrem kurze Durationen bei US-Anleihen können vor starken Verlusten durch einen weiteren Renditeanstieg schützen.

Investoren haben einen nervenaufreibenden Januar hinter sich. Die Volatilität ist deutlich angesprungen, Aktienmärkte verzeichneten zum Teil herbe Verluste. „Es lohnt aber ein Blick unter die Oberfläche, denn nicht der Aktienmarkt als Ganzes wurde verkauft. Es gab sogar Gewinner“, sagt Till Budelmann. Je höher Titel bewertet waren, beispielsweise gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, desto stärker haben sie im Durchschnitt gelitten. Hoch bewertete Wachstumstitel wie Technologieunternehmen wurden besonders stark abverkauft. Es war eine erneute Stil-Rotation hin zu Value-Titeln zu beobachten. Zu den Profiteuren zählte der Energiesektor, der zulegen konnte. Regional gesehen haben sich US-Aktien zum ersten Mal seit langer Zeit schlechter entwickelt als Aktienmärkte im Rest der Welt.

„Hauptauslöser für die Turbulenzen am Markt war die US-Notenbank Fed. Sie hatte eindeutig signalisiert, dass sie gegen die hohe Inflation vorgeht und eine schnellere Kehrtwende hin zu einer restriktiveren Geldpolitik erfolgen wird“, sagt Budelmann. Er erwartet die erste Zinserhöhung im März, der mehrere kleine Zinsschritte im weiteren Jahresverlauf folgen dürften.

Wer Rendite haben will, braucht auch zukünftig Aktien

Das Anlegerjahr könnte also turbulent werden. „Berater sollten mit ihren Kunden klären, ob sie auch wirklich die Nerven für aktientastige Depots haben. Der Januar war hierfür ein guter Test“, so Budelmann. Das heisst allerdings keineswegs, dass er von Aktieninvestments abrät. Im Gegenteil: „Wer Rendite haben will, braucht auch zukünftig Aktien. Wir sind nach dem coronabedingten Kurseinbruch im Frühjahr 2020 in einem neuen Bullenmarkt. Die jüngste Korrektur ist auf eine Bewertungsanpassung zurückzuführen, da viele Titel einfach zu heiss gelaufen waren“, sagt Budelmann und erklärt: „Künftige Unternehmensgewinne müssen nun mit höheren Zinsen diskontiert werden. Daher wurde vor allem bei Wachstumsaktien die Bewertung angepasst.“

Der Bergos-CIO sieht gute Gründe, dass das Schlimmste bereits hinter uns liegen könnte. So ist laut dem AAI Sentiment Survey die Stimmung bei Privatanlegern so pessimistisch wie seit 2013 nicht mehr. „Das werten wir als gutes Zeichen. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt: Je schlechter die Stimmung, desto besser die Performance in den darauffolgenden Wochen und Monaten“, so Budelmann. In die gleiche Richtung weist die durchschnittliche Positionierung bei systematischen Strategien, die derzeit auffallend defensiv ist.

Trotz gestiegener Anleiherenditen bleibt die relative Attraktivität von Aktien erhalten

Ein weiteres Argument pro Aktien ist das Yield Gap, also der Abstand zwischen den Gewinnrenditen von Aktien und den Renditen zehnjähriger Staatsanleihen. Steigende Unternehmensgewinne und fallende Kurse haben die Gewinnrenditen so deutlich nach oben getrieben, dass sich die Lücke trotz zuletzt spürbar gestiegener Anleiherenditen sogar ausgeweitet hat und die Attraktivität von Aktien gegenüber Anleihen weiter über dem langfristigen Durchschnittswert liegt.

Als Risiken, die eine positive Aktienentwicklung gefährden könnten, nennt Budelmann einen möglichen Krieg in der Ukraine sowie Inflationsraten, welche die ohnehin schon hohen Erwartungen der Marktteilnehmer nochmals übertreffen. Bergos rechnet für 2022 beispielsweise mit bis zu 5 Prozent Inflation in den USA.

Positionierung: USA, wieder zyklischer Konsum und weiterhin kurze Duration

Aus regionaler Perspektive sieht Budelmann trotz der zuletzt relativen Schwäche das grösste Aufwärtspotenzial weiterhin in den USA. Daneben bevorzugt er Japan. Wie in den USA ist hier mit einem besonders hohen Gewinnwachstum zu rechnen. In beiden Märkten hält Bergos an einem Übergewicht fest. Nach einer Herabstufung des Sektors zyklischer Konsum Ende vergangenen Jahres wurden die starken Kursrückgänge in dem Sektor im Januar genutzt, um wieder Positionen aufzubauen. „Angesichts des überkauften technischen Bildes und eines guten Starts in die Berichtssaison sehen wir Potenzial für Gewinnrevisionen und eine Bewertungsausweitung des Sektors“, begründet Budelmann.

Hohe Inflationswerte und die zu erwartende restriktivere Fed-Politik haben auch im Anleihebereich für Unruhe gesorgt. Insgesamt hält man bei Bergos eine Untergewichtung der Asset-Klasse für angebracht. Die Anleiherenditen sind zuletzt recht deutlich nach oben geklettert. „Unsere extrem kurze Duration in den USA hat sich ausgezahlt und wir halten an dieser Strategie fest, da wir einen weiteren Anstieg erwarten“, sagt Budelmann. Dieser werde zwar nicht in den Himmel reichen, aber die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen, die im Laufe der letzten 12 Monate von 1,1 auf mittlerweile 1,9 Prozent gestiegen sind, dürften die 2-Prozent-Marke übersteigen.

Gold trotz fehlender Treiber im Multi-Asset-Kontext wichtig

Bei Gold ist trotz der hohen Unsicherheit an den Märkten vorerst kein starker Auftrieb zu erwarten. „Der Goldpreis bleibt abhängig vom Wettlauf zwischen steigenden Nominalrenditen einerseits und Inflationsraten andererseits. Aus fundamentaler Sicht fehlen also eindeutige Treiber. Und auch charttechnisch ist der Goldpreis in seiner Handelsspanne von 1700 bis 1900 US-Dollar pro Unze gefangen“, erläutert Budelmann, der das Edelmetall aber weiterhin im Portfolio-Kontext als eine gute natürliche Absicherung erachtet.

Der Januar hat bereits angedeutet, dass 2022 kein einfaches Jahr wird. Anleger brauchen starke Nerven, am Ende des Jahres dürfte der globale Aktienmarkt aber höher stehen als aktuell. Budelmann: „Wichtig im aktuellen Umfeld ist eine aktive Steuerung des Portfolios. Damit meine ich kein hektisches Hin und Her, sondern mit Mut zur Meinung sollten immer wieder auftretende regionale und sektorale Chancen genutzt werden.“



B E R G O S

P R I V A T B A N K

Die Bergos AG, die sich jüngst von der Berenberg-Gruppe gelöst und mit neuen Partnern etabliert hat, ist eine unabhängige Schweizer Privatbank mit Hauptsitz in Zürich und einer Niederlassung in Genf. Hervorgegangen aus der 1590 gegründeten Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG ist sie seit über dreissig Jahren für internationale Privatkunden und Unternehmer auf dem Finanzplatz Schweiz aktiv. Die Schweizer Privatbank ist auf Vermögensverwaltung und Vermögensbetreuung spezialisiert. Für die über 100 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter steht die Beratung in allen bekannten liquiden und nicht-liquiden Assetklassen, sowie in Alternative Investments wie Real Estate, Private Equity oder Kunst im Vordergrund. Unternehmerischen Kundinnen und Kunden eröffnet sie Zugang zu M&A und weiteren Corporate Finance-Dienstleistungen. Die Bergos AG bietet Privatkunden, Unternehmern und deren Familien eine ganzheitliche, mehrere Generationen übergreifende Betreuung, die neben Anlageempfehlungen auf Sicherheit, Neutralität, Internationalität und Weltoffenheit abzielt.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder Finanzanalysen, noch einen Verkaufsprospekt, ein Angebot für Investmenttransaktionen, eine Vermögensverwaltung oder eine Anlageberatung dar und ersetzen keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung.

© Copyright Bergos AG.
Alle Rechte vorbehalten.

MEDIENKONTAKTE

Bergos AG
Kreuzstrasse 5
8008 Zürich, Schweiz

presse@bergos.ch
www.bergos.ch

GLT Communications
Kommunikationsberatung & PR
Utoquai 37
8008 Zürich, Schweiz

Jörg Röthlisberger
Founder & CEO
Tel: +41 44 396 90 90
Mobil: +41 75 44 88 000
jr@glt-communications.ch