

Kapitalmarktausblick

# 10 Thesen für 2021

Frankfurt, 23. November 2020



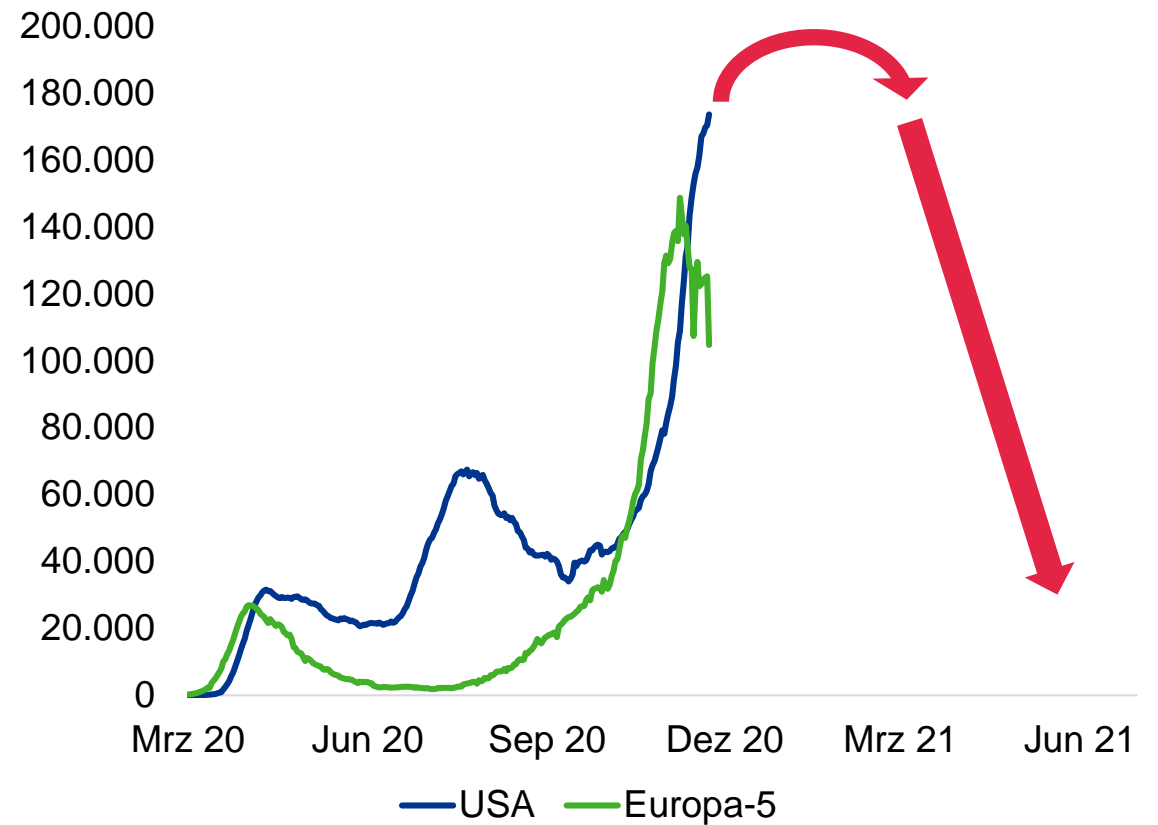
# 10 Thesen für 2021 im Überblick

- 1 Klare Aussichten:**  
Harter Corona-Winter, Normalität ab Sommer
- 2 Klare Verbesserung:**  
Katapultstart beim Wachstum ab Q2/2021
- 3 Klare Weichenstellung:**  
Expansive Fiskalpolitik wird zweite Säule
- 4 Klare Gegner:**  
Trumpismus bleibt, China ist Amerikas Rivale
- 5 Klare Empfehlung:**  
Auf Risikoanlagen setzen!
- 6 Klare Präferenz:**  
Starkes Aktienjahr mit mehr Gleichlauf
- 7 Klare Herausforderungen:**  
Staatsanleihen unter Druck
- 8 Klare Perspektive:**  
Erfolgreiche Selektion krönt Carry zum King
- 9 Klarer Trend:**  
Der Greenback geht schwach
- 10 Klares Timing:**  
Die Zeit für Rohstoffe kommt - später

# Klare Aussichten: Harter Corona-Winter, Normalität ab Sommer

- Eine Entspannung der Pandemie erwarten wir im Laufe des Winters weder in den USA noch in Europa
- Im Verlauf des Winters werden, wie bereits im November, kontaktreduzierende Maßnahmen und fokussierte Lockdowns erforderlich bleiben, um eine Überlastung der Gesundheitssysteme zu vermeiden
- Mit einer Rückkehr zur Normalität rechnen wir erst mit der großflächigen Verfügbarkeit eines Impfstoffs, die wir frühestens im Sommer 2021 erwarten

## Neuinfektionen: Zweite Welle türmt sich auf 7-Tagesdurchschnitt

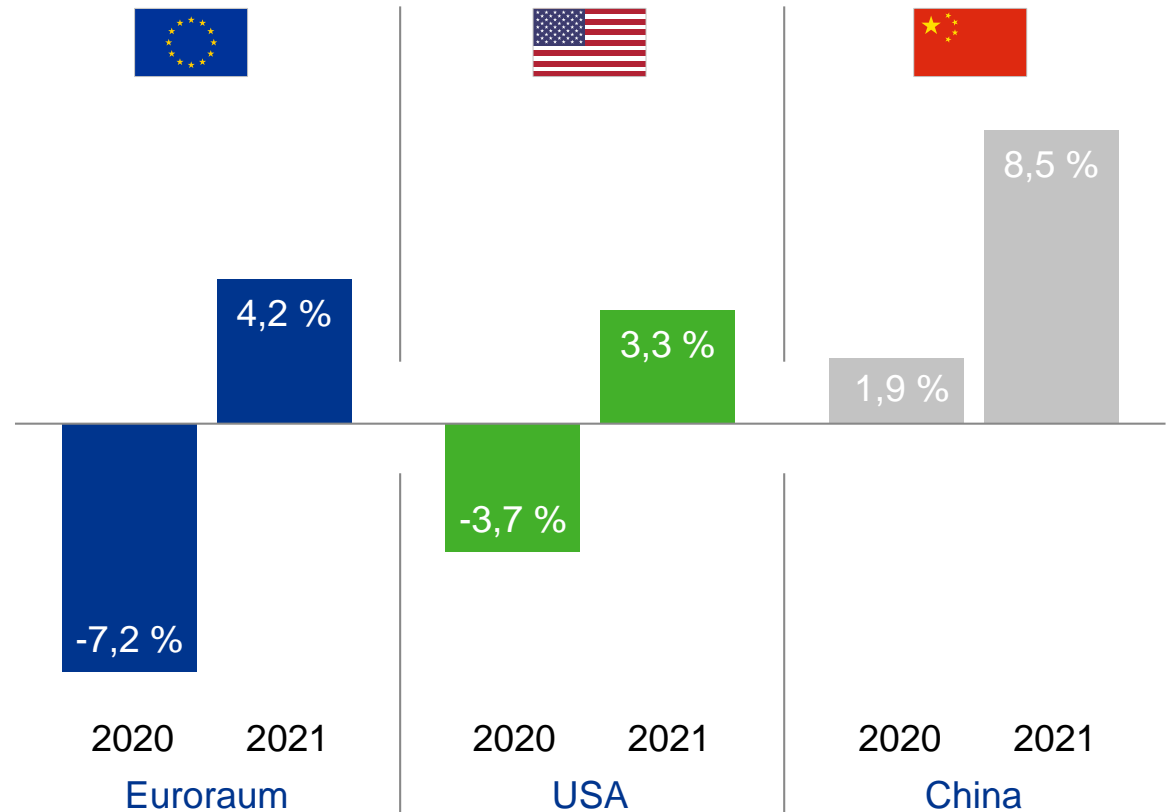


Quelle: Bloomberg, Union Investment; Stand: 23. November 2020. Europa 5 = D, ES, IT, F, UK

# Klare Verbesserung: Katapultstart beim Wachstum ab Q2/2021

- Der Teillockdown stoppt die Konjunkturerholung im Euroraum zum Jahresende 2020
- Auch in den USA belastet die zweite Welle die Wachstumsdynamik
- Mit einer spürbaren Konjunkturbelebung rechnen wir in beiden Wirtschaftsräumen ab dem zweiten Quartal 2021
- Die USA erreichen Ende 2021 wieder das Vorkrisenniveau bei der Wirtschaftsleistung. Im Euroraum dürfte dies frühestens im Verlauf des Jahres 2022 der Fall sein

## UI-Prognose: Einzig China mit V-förmiger Erholung Veränderung des realen BIP gegenüber Vorjahr



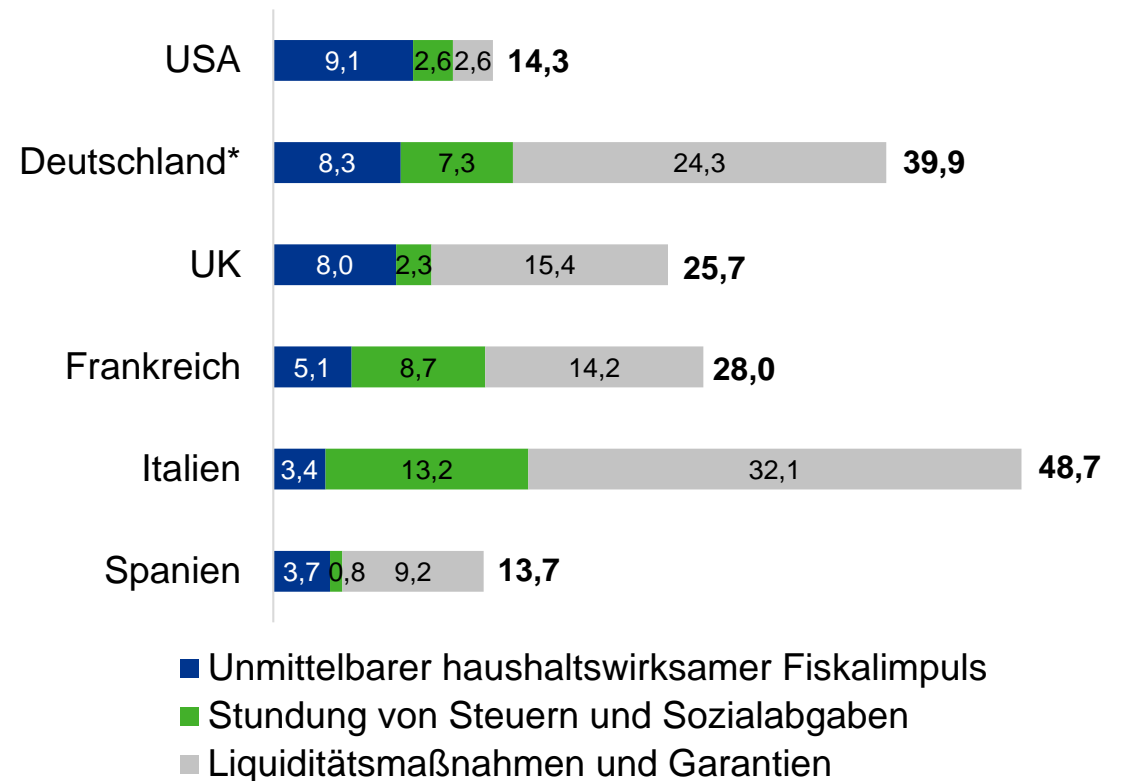
Quelle: Union Investment; Stand: 23. November 2020.

# Klare Weichenstellung: Expansive Fiskalpolitik wird zweite Säule

- Nach der Krisenbekämpfung verschiebt sich der Fokus der Fiskalpolitik zunehmend auf die Begleitung der Konjunkturerholung
- Eine Austeritätspolitik bleibt daher bewusst aus und der Wachstumsimpuls erfolgt über sehr niedrige Realrenditen und Ausgabenprogramme
- Die Notenbanken bauen ihre Gläubigerrolle im Markt für Staatsanleihen aus und das Niedrig- bzw. Negativzinsumfeld ist auf lange Zeit zementiert. Der Strategiewechsel der Fed setzt die EZB unter Zugzwang auch ihre geldpolitische Strategie anzupassen

## Corona beendet die Austerität

Hilfsmaßnahmen verschiedener Länder (in % d. BIP von 2019)



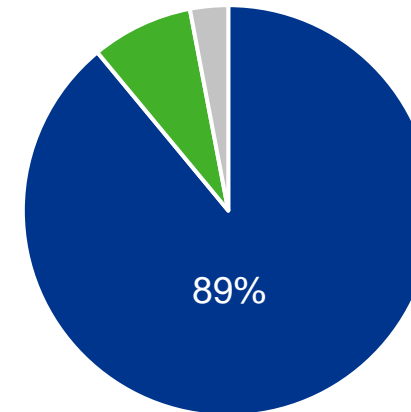
Quelle: Bruegel, Macrobond, Union Investment; Stand: 23. November 2020.

# Klare Gegner: Trumpismus bleibt, China ist Amerikas Rivale

- Joe Biden wurde zum 46. US-Präsidenten gewählt. Das Rennen um die Mehrheit im US-Senat geht mit den Stichwahlen in Georgia in die Verlängerung. Es wird am Ende darüber entscheiden, welche Teile seiner Agenda Biden tatsächlich umsetzen kann
- Klar ist bereits jetzt, dass die Bekämpfung der Pandemie und ein weiteres Stimuluspaket kurzfristig oberste Priorität haben. Die Wahl zeigt auch, dass die USA noch nicht bereit sind für einen grundlegenden gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Wandel. Das Land ist tief gespalten. Der rechtspopulistische Einfluss von Trump wird somit vorerst bleiben

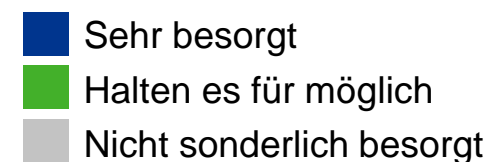
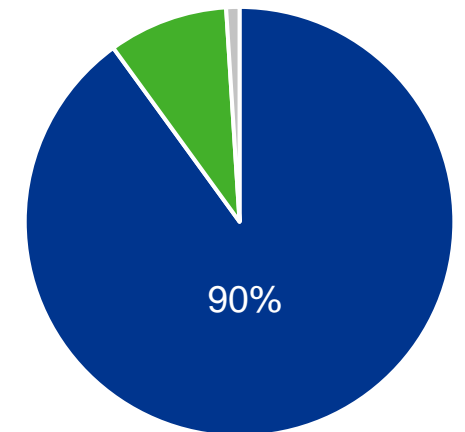
## The Divided States of America

US-Bürger mit großem Misstrauen über politische Gegenseite



Anteil der **Trump-Wähler** die besorgt sind, dass Biden der USA großen Schaden zufügen wird...

...und der Anteil von **Biden-Wähler**, die dies von Trump erwarten



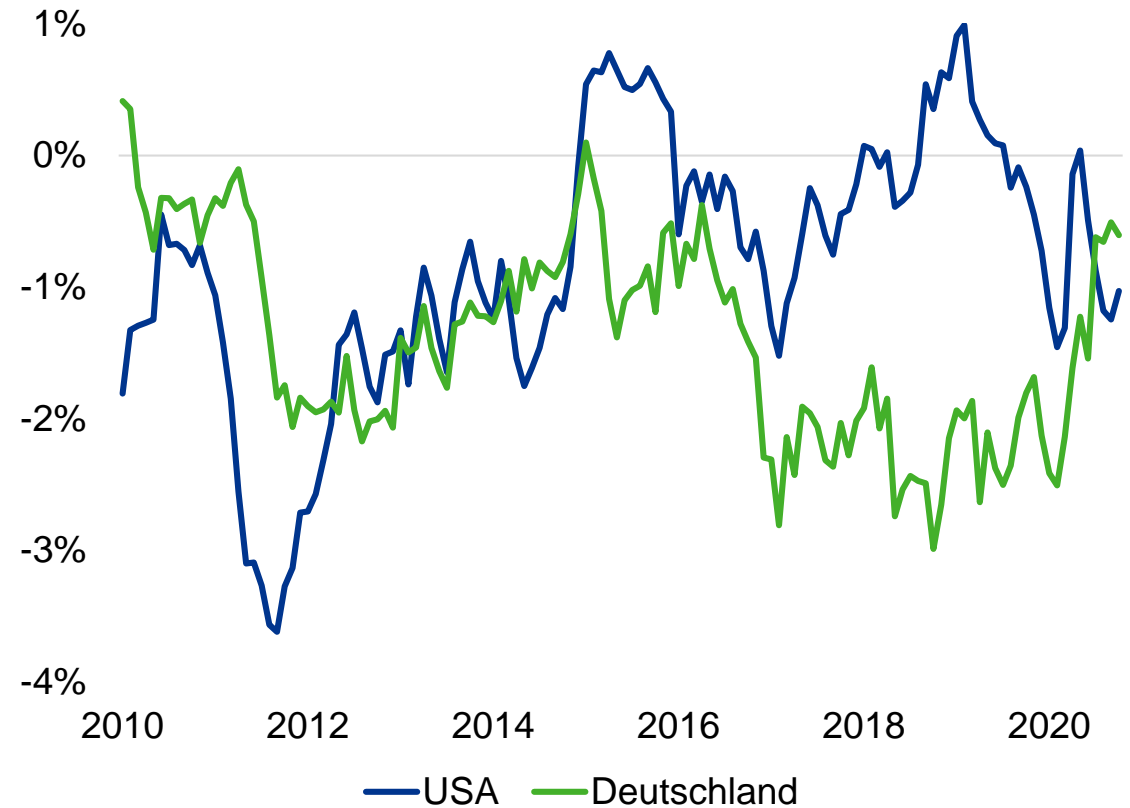
Quelle: PEW Research Center, Union Investment; Stand: 23. November 2020.

# Klare Empfehlung: Auf Risikoanlagen setzen!

- Aktien sind im Umfeld negativer Realzinsen unsere favorisierte Anlageklasse vor Unternehmensanleihen und anderen Spreadprodukten sowie Immobilien. Rohstoffe beurteilen wir noch leicht positiv, trotz eines starken Öl-Comebacks
- Staatsanleihen bleiben durch die Kombination von geringer Verzinsung und teurer Bewertung unattraktiv
- Die Anlageklassen, die von der Erwartung einer anziehenden Inflation profitieren, werden im Jahresverlauf 2021 gefragter. Erstmals seit Jahren verlieren „Growth“ und „Qualität“ als dominante Anlagestile auf der Aktienseite etwas an Bedeutung

## Negative Realzinsen werden zur Norm

Renditen 2-jähriger Staatsanleihen abzüglich der Inflation

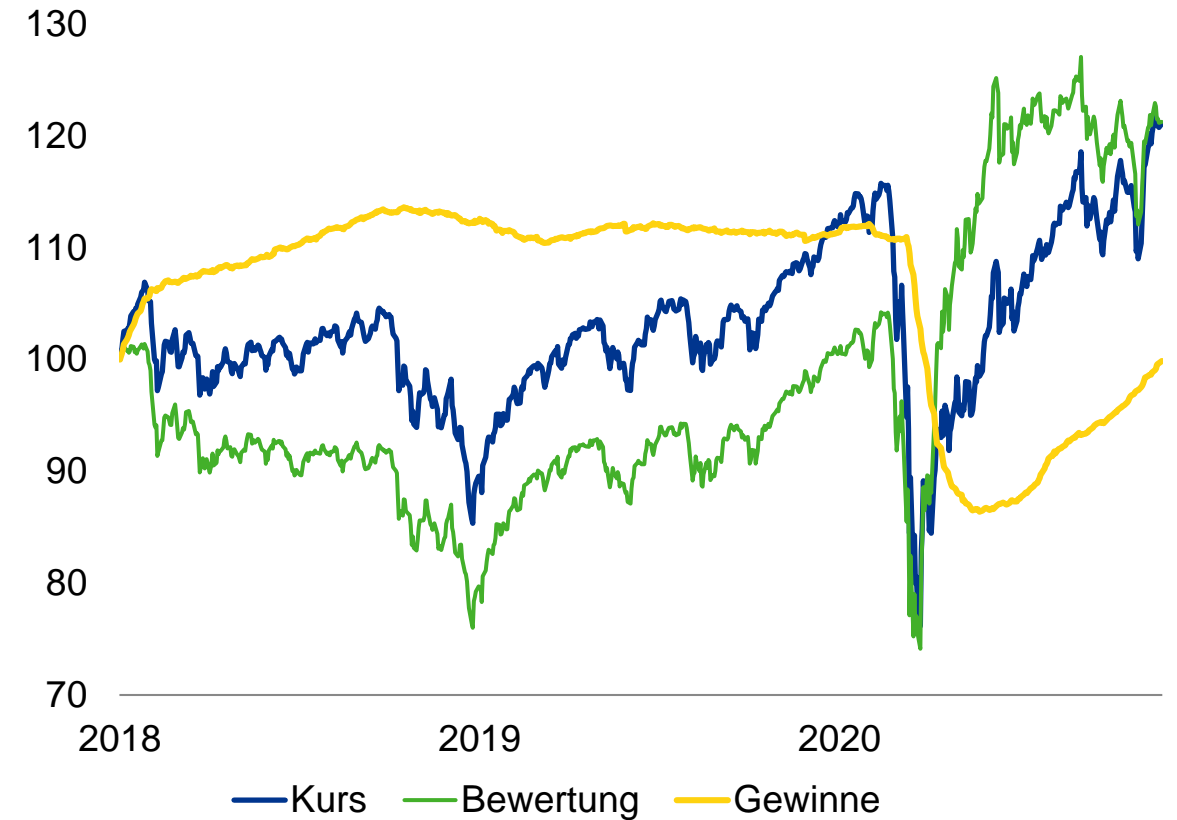


Quelle: Bloomberg, Union Investment; Stand: 23. November 2020. Europa 5 = D, ES, IT, F, UK

# Klare Präferenz: Starkes Aktienjahr mit mehr Gleichlauf

- 2021 erwarten wir ein erfolgreiches Jahr für Aktien
- Im frühzyklischen Umfeld werden die Gewinne zum Kurstreiber. Gleichzeitig halten die niedrigen Realzinsen die Bewertungen erhöht und treiben die Anleger in die Anlageklasse
- An den Kapitalmärkten werden die Profiteure einer anziehenden Inflation im Jahresverlauf attraktiver. Zyklische Sektoren zählen daher zu den Favoriten
- Nach Jahren der Dominanz von „Growth“ und „Qualität“ erwarten wir einen gleichförmigeren Verlauf bei den Investmentstilen

2021 werden die Gewinne der Kurstreiber MSCI World, indexierte Entwicklung



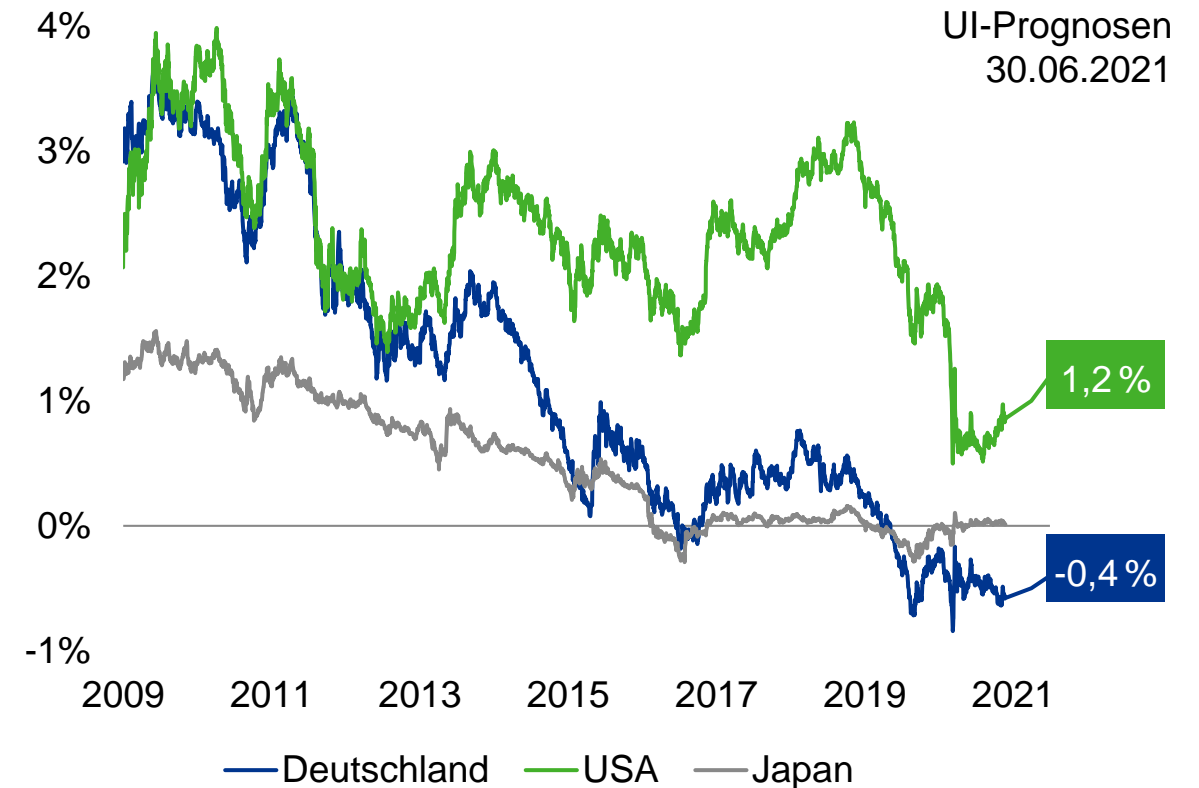
Quelle: Bloomberg, Union Investment. Stand: 23. November 2020



# Klare Herausforderungen: Staatsanleihen unter Druck

- Der Ausblick für Staatsanleihen ist getrübt
- Die Kombination von geringer Verzinsung und leicht steigenden Renditen macht die Anlageklasse unattraktiv
- Chancen ergeben sich aus der Versteilerung der US-Zinsstrukturkurve und Ausweitung des Transatlantik-Spreads
- Bei Schwellenländer-Anleihen bleibt die aktive Länderselektion der Schlüssel zum Erfolg

## Sichere Häfen extrem teuer Rendite zehnjähriger Anleihen

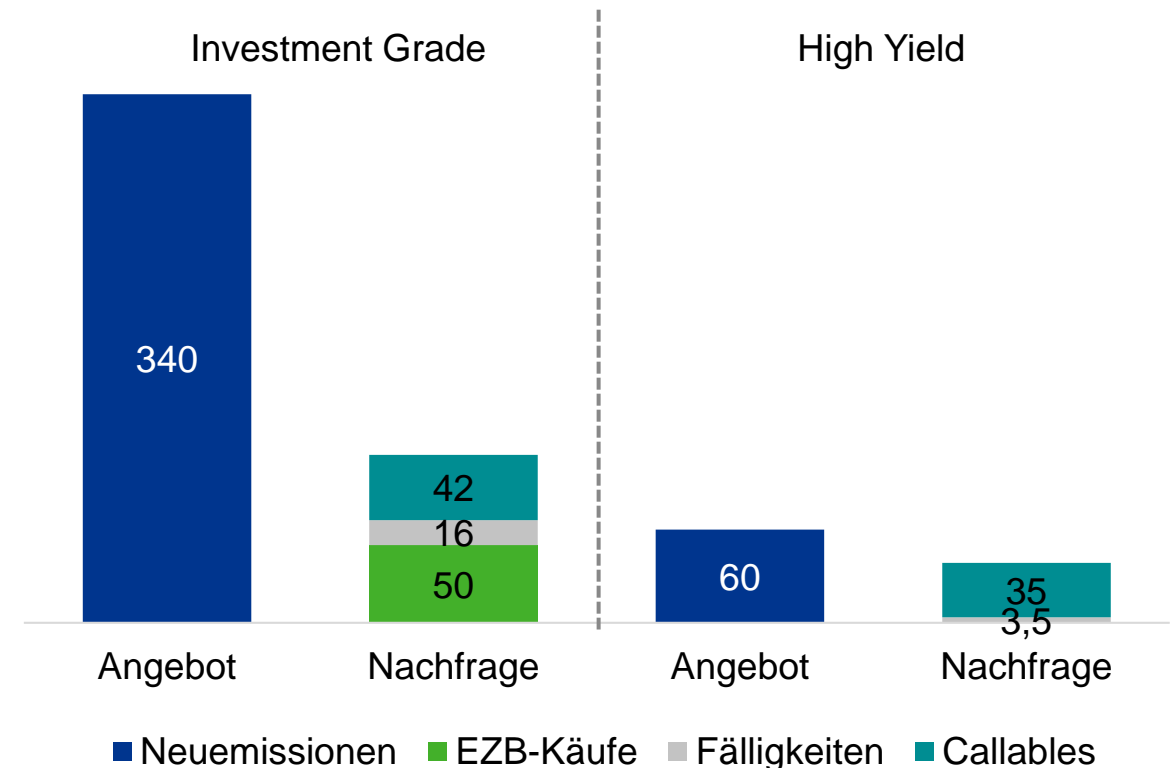


Quelle: Refinitiv, Union Investment; Stand: 23. November 2020.

# Klare Perspektive: Erfolgreiche Selektion krönt Carry zum King

- Nach der starken Wertentwicklung 2020 ist das Potenzial für weitere Spreadeinengungen bei Unternehmensanleihen begrenzt
- Staatliche Unterstützungsprogramme und die Ankäufe der EZB limitieren den Anstieg bei den Ausfallraten
- Bei Investment Grade-Papieren erhält der Faktor Duration wieder mehr Gewicht
- Investoren sollten auf einen Mix aus Emittenten guter Qualität und höherverzinslichen Anleihen setzen

Credit von Angebots- und Nachfrageseite unterstützt  
in Milliarden Euro; Angebot = Durchschnitt der Jahre 2008 - 2020

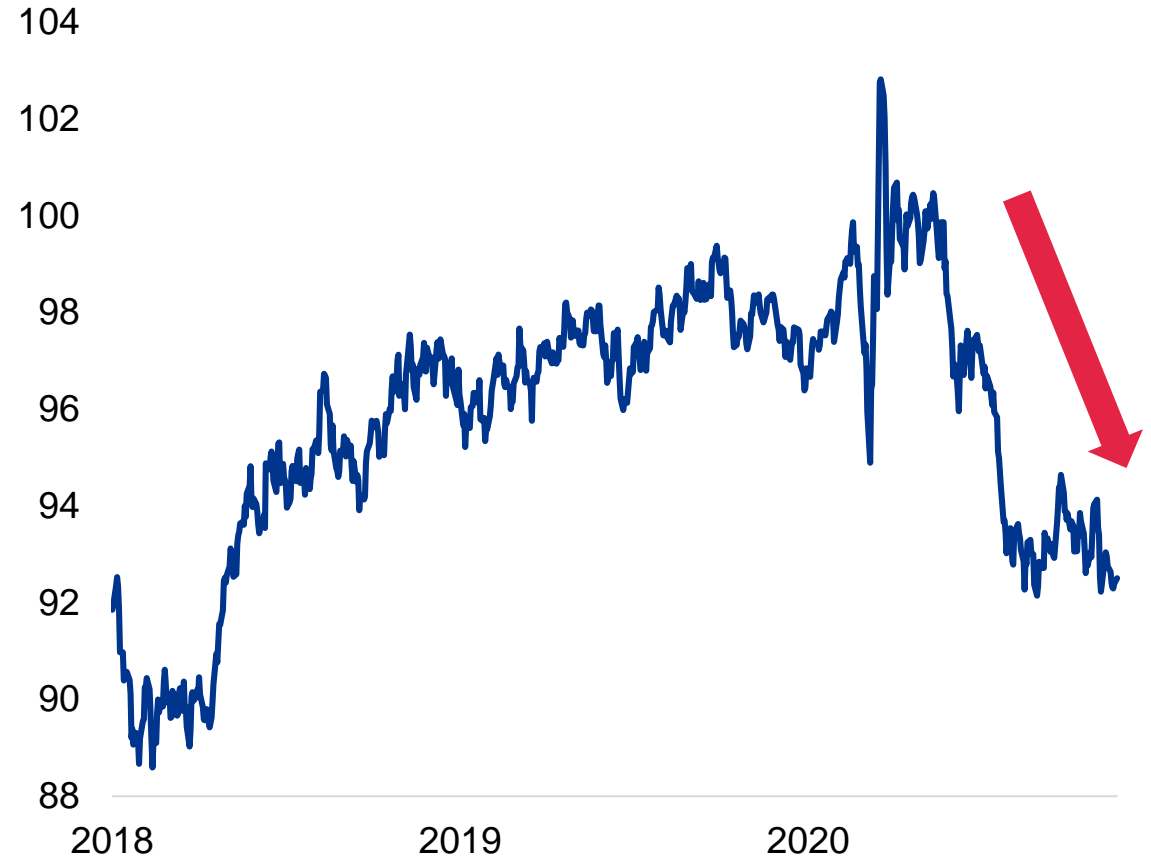


Quelle: Creditsights, Bloomberg, Destatis, Union Investment; Stand: 23. November 2020.

## Klarer Trend: Der Greenback geht schwach

- Die Währungsmärkte dienen in einem weitgehend zementierten Niedrigzinsumfeld als Ventil für differierende Inflations- und Wachstumsaussichten
- Der schwindende Realzinsvorteil der USA und die bevorstehende Erholung des Welthandels dürften den US-Dollar unter Druck setzen, während Euro und Japanischer Yen profitieren
- Aufgrund des hohen US-Handelsbilanzdefizits mit China wird der Renminbi ein zunehmend wichtigerer Gradmesser für den US-Dollar

### Handelsgewichteter US-Dollar

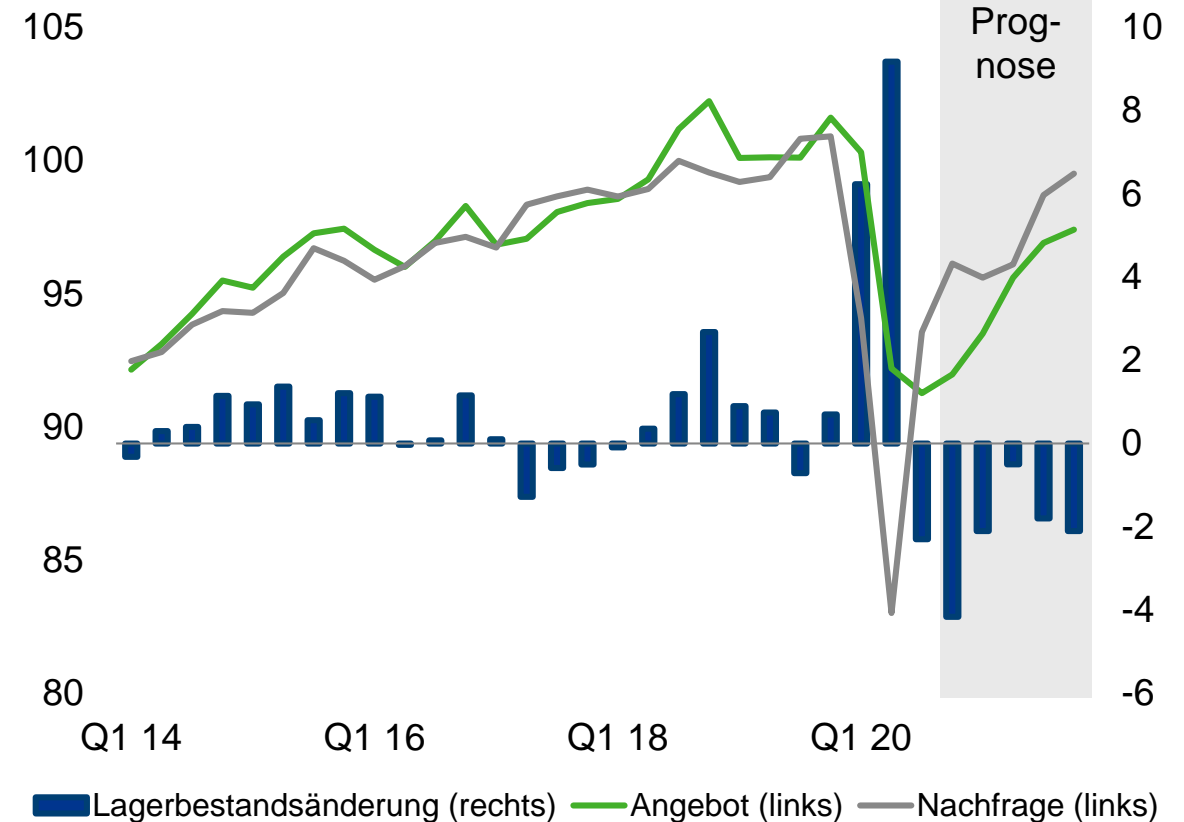


Quelle: Bloomberg, Union Investment. Stand: 23. November 2020.

## Klares Timing: Die Zeit für Rohstoffe kommt - später

- Der durch Corona induzierte Nachfrageeinbruch ließ Lagerbestände und freie Produktionskapazitäten an den Rohstoffmärkten stark steigen
- Die frühzyklische Konjunkturerholung – vor allem in Asien – wirkt sich positiv aus, für Euphorie ist es jedoch zu früh
- In der zweiten Jahreshälfte 2021 könnte der Energiemarkt wieder deutliche Preissteigerungen aufweisen, während das Aufwärtspotenzial für die Industrie- und Edelmetalle begrenzt ist

### Lagerabbau hat begonnen, wird aber länger dauern Ölangebot vs. –Nachfrage in Millionen Barrel pro Tag



Quelle: IEA, EIA, Bloomberg, Union Investment; Stand: 23. November 2020.

# Rechtliche Hinweise

## Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die nachstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich:

Dies ist eine Marketingmitteilung. Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Kunden vorgesehen. Es stellt keine Handlungsempfehlung zum Kauf oder die Empfehlung eines Wertpapiers und keine Anlageberatung dar und ersetzt nicht die individuelle Anlageberatung durch eine Bank oder einen anderen geeigneten Berater sowie fachkundigen steuerlichen oder rechtlichen Rat. Die Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der eigenen Einschätzung und sind beschränkt auf den Sachstand zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokumentes. Dies gilt insbesondere auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Dieses Dokument wurde von Union Investment Austria GmbH, in Wien, mit angemessener Sorgfalt und nach bestem Wissen erstellt. Dennoch wurden die von Dritten stammenden Informationen nicht vollständig überprüft. Union Investment übernimmt keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments.

Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer als der zur Union Investment Gruppe gehörigen Unternehmen können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist allein zur internen Verwendung gedacht. Es darf daher weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder zusammengefasst, an andere Personen weiterverteilt, sowie anderen Personen in sonstiger Weise zugänglich gemacht oder veröffentlicht werden. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen, übernommen.

Soweit auf Fondsanteile oder andere Wertpapiere Bezug genommen wird, kann hierin eine Analyse i.S.d. Verordnung (EU) Nr. 565/2017 liegen. Sofern dieses Dokument entgegen den vorgenannten Bestimmungen einem unbestimmten Personenkreis zugänglich gemacht wird, in sonstiger Weise weiterverteilt, veröffentlicht bzw. verändert oder zusammengefasst wird, kann der Verwender dieses Dokumentes den Vorschriften der Verordnung (EU) Nr. 565/2017 und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der Aufsichtsbehörde (insbesondere der Finanzanalyseverordnung) unterliegen.

Angaben zur Wertentwicklung von Fonds von Union Investment basieren auf den Wertentwicklungen und/oder der Volatilität in der Vergangenheit. Damit wird keine Aussage über eine zukünftige Wertentwicklung getroffen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Der Wert der Fondsanteile und die Höhe der Ausschüttungen können sowohl sinken als auch steigen und müssen nicht mehr den Wert des ursprünglich investierten Kapitals erreichen.

Ausführliche produktspezifische Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken der in diesem Dokument genannten Fonds entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt, den Vertragsbedingungen, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie den Jahres- und Halbjahresberichten, die Sie kostenlos unter [www.union-investment.at](http://www.union-investment.at) erhalten. Anleger in Österreich erhalten diese Dokumente kostenlos auch bei der Zahl- und Vertriebsstelle Volksbank Wien AG, Dietrichgasse 25, 1030 Wien. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf des jeweiligen Fonds von Union Investment.

Kontakt: Union Investment Austria GmbH, Schottenring 16, A-1010 Wien

Weitere Kontaktadresse für Anleger in Österreich: Zahl- und Vertriebsstelle in Österreich: Volksbank Wien AG, Dietrichgasse 25, 1030 Wien

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: 23.11.2020, soweit nicht anders angegeben.