
Investment Komitee Summary Dezember 2020



FÜRSTLICH CASTELL'SCHE
BANK

Würzburg, im Dezember 2020



Investment Komitee Summary

Dezember 2020 - 1/3

2021: Wirtschaftliche Erholung wird Aktienmärkte weiter stützen

So schnell kann sich das Bild wandeln. Zwar ächzt zumindest die westliche Welt unter einer gewaltigen zweiten Corona-Welle, dennoch verbreitet sich immer mehr Optimismus aufgrund der Durchbrüche bei den Impfungen. Großbritannien hat schon begonnen zu impfen, Europa und die USA werden bald folgend. Aufgrund der weitreichenden Lockdowns und Beschränkungen dürfte Europa zwar im vierten Quartal wieder in eine Rezession gefallen sein, aber der weitere Ausblick lässt hoffen. Der Rest der Welt vermeidet Lockdowns, obgleich die Corona-Zahlen nach oben gehen, und drosselt somit die Wirtschaft weniger, wovon gerade Export-Nationen wie Deutschland natürlich profitieren.

Wir sind optimistisch für Aktien, insbesondere in Regionen, die als zyklisch betrachtet werden. Vor diesem Hintergrund haben wir im Investment-Komitee folgendes beschlossen:

Wir stocken die Aktienquote auf, um von der zyklischen Erholung 2021 zu profitieren. Deswegen konzentrieren wir uns auf folgende Regionen:

- Britischen Aktien, die wir bis dato untergewichtet hatten
- Zyklischere Ausrichtung im Pazifischen Raum durch Investitionen in Japan
- Lateinamerika, insbesondere Brasilien, da hier die chinesische Erholung treibt.

Aktienquote erhöhen in Antizipation einer zyklischen Erholung 2021

Auf den Aktienmärkten regiert die Nach-Corona-Zeit, denn Investoren preisen die Impferfolge schon ein. Wenn die Logistik gut läuft, dürften wir in Europa eine Impfquote von 65 bis 70 Prozent erreichen, in den USA könnte dieses Niveau sogar schon im Mai/Juni erreicht werden. Mit einer solchen „Durchimpfung“ dürfte die Verbreitung des Virus zum Erliegen kommen und den Weg frei machen für eine starke zyklische Erholung. Dieser Ausblick in Kombination mit niedrigen Zinsen dürfte die Aktienmärkte weitertreiben.



Investment Komitee Summary

Dezember 2020 - 2/3

Die EZB wird und muss die Zinsen niedrig halten, da die Inflationserwartungen auf historischen Tiefständen sind, und wird daher ihre Kaufprogramme ausweiten und verlängern. In den USA hat die FED ihr Inflationsziel jüngst verändert und wird ein sogenanntes „overshooting“ von Inflation tolerieren, d. h. auch in den USA werden die Zinsen länger niedrig bleiben können als es die Wachstumsrate erfordern würde.

Zyklische Regionen und Werte dürften 2021 besser laufen

Aufgrund der Durchbrüche in den letzten Wochen bei Impfstoffen gehen wir von einer Normalisierung im Verlauf des Jahres 2021 und einem „back to normal“ für die Unternehmen aus. Diese zyklische Erholung dürfte dann auch gerade Unternehmen, deren Wert durch Corona stark beeinträchtigt war und ist, Auftrieb geben. Diese zyklischen Unternehmen zeigen auch vielfach „Value“- Charakteristika, sind also günstiger bewertet als der breite Markt. Aber auch ganze Märkte, wie Europa vs. USA, UK vs. EMU, Brasilien vs. Schwellenländer, Japan vs. Pazifik-Region sind dem „Value“-Bereich zuzurechnen. Hier sehen wir große Chancen. Im Umkehrschluss bedeutet das, dass die Corona-Gewinner, darunter auch die Tech-Aktien, auf Sicht von 6-12 Monaten höchstwahrscheinlich hinter den Zyklikern zurückbleiben werden. Tech-Aktien - die ja gemeinhin als Wachstumstitel geführt werden - könnten auch durch steigende Zinsen in den USA unter Druck kommen. Falls die Zinsen - auch nur marginal - anziehen sollten, verändert sich die Bewertung dieser Titel besonders stark, denn die Bewertungsmodelle diskontieren die zukünftig zu erwartenden Cash Flows auf den heutigen Zeitpunkt ab. Wenn der Nenner, also der Zins, größer wird, verringert sich der heutige Wert stark. Tech-Aktien dürften also die Verlierer von steigender Inflation und damit steigenden Zinsen sein.



Investment Komitee Summary

Dezember 2020 - 3/3

Stolpersteine 2021 - what could go wrong?

Bei allem Optimismus für das Jahr 2021 müssen auch die Aspekte bedacht werden, die den Märkten Schwierigkeiten bereiten könnten.

Gerade in den USA könnte es schneller zu einem Anspringen der Inflation und damit zu ansteigender „Inflationsangst“ kommen. Das könnte die Zinserwartungen schnell treiben, die Bondmärkte durcheinanderbringen und den Aktienmärkten Furcht einflößen. Vor allem, wie oben dargelegt, dürfte das die Tech-Werte treffen.

Eine weitere Gefahr ist der sogenannte „Blue Sweep“ der Demokraten in den USA. Dafür müssten die Demokraten den Senat für sich gewinnen, das könnte bei den Stichwahlen in Georgia Anfang Januar passieren. Dann könnten Steuererhöhungen für Unternehmen drohen, was den Märkten nicht gefallen dürfte.

Last but not least könnte Störfeuer auch von der FED selbst kommen, wenn sie Ende des Jahres anfängt zu „tapern“, also die Anleiheaufkaufprogramme zurückzufahren. Eine Reduktion von Stimulus hat in der Vergangenheit oft zu Irritationen an den Märkten geführt.

An der geopolitischen Front wird auch 2021 mit dem Konflikt China-USA und evtl. Iran-USA zu rechnen sein.



Rechtlicher Hinweis

**Fürstlich Castell'sche Bank,
Credit-Casse AG**

Marktplatz 1
97070 Würzburg

Telefon 0931 3083-0 info@castell-bank.de
Telefax 0931 3083-995980 www.castell-bank.de



Sie erhalten das monatliche IK-Summary kostenlos in digitaler Form per E-Mail, sobald Sie sich auf der Homepage der Fürstlich Castell'schen Bank unter www.castell-bank.de dazu anmelden.

Diese Information ist eine Marketing-Information der Fürstlich Castell'schen Bank und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Finanzinstrumentes dar, sondern dient ausschließlich Informationszwecken. Die hierin aufgeführten Produkte und Dienstleistungen sind nicht für jeden Anleger geeignet. Die Fürstlich Castell'sche Bank übernimmt mit dieser Information keinerlei Beratungs- oder Treuepflichten gegenüber einem Anleger. Dieses Dokument ersetzt weder die individuelle Anlageberatung, noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung und erhebt nicht den Anspruch, eine vollständige Darstellung von Risiken und Produkteigenschaften zu enthalten. Wir empfehlen Ihnen ausdrücklich, vor Abschluss eines Geschäftes Ihren persönlichen Berater zu konsultieren. Jedes Angebot oder jede Transaktion, welche sich auf in diesem Dokument enthaltene Angaben bezieht, wird auf Basis einer separaten und hiervon unabhängigen Vereinbarung unterbreitet.

Die in den vorliegenden Unterlagen dargestellten indikativen Anlagemöglichkeiten und Portfoliostrukturen sowie darin enthaltene Modellrechnungen basieren auf den uns bisher von Ihnen mitgeteilten Informationen und Daten, deren Richtigkeit wir nicht geprüft haben. Diese Darstellung erhebt keinen Anspruch auf umfassende Geeignetheit, sondern soll Sie lediglich über die generellen Möglichkeiten einer Anlage informieren.

Die in diesem Dokument enthaltenen Daten stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Daten übernimmt die Bank keine Haftung. Sämtliche Darstellungen, Meinungen und Einschätzungen einschließlich zukunftsgerichteter Prognosen beruhen auf Daten und Einschätzungen der Bank zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments, die sich, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Die in dieser Information dargestellten Anlagemöglichkeiten und Portfoliostrukturen können aufgrund des Marktgeschehens kurzfristig gegenstandslos werden und haben deshalb nur momentanen Charakter. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen ist die Bank nicht verpflichtet. Es besteht keine Verpflichtung der Bank, dieses Dokument zu aktualisieren oder anzupassen. Darstellungen oder Angaben zu Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Dieses Dokument darf ohne die ausdrückliche Zustimmung der Fürstlich Castell'schen Bank weder vervielfältigt noch verbreitet werden. Die Fürstlich Castell'sche Bank übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen.