

Februar 2021

Asset Allocation

Fidelity Solutions & Multi Asset

Nur für professionelle Investoren



Fokusthemen

Makroausblick

Wichtige gesamtwirtschaftliche Themen und ihre Auswirkungen auf die Asset Allocation.

Regionale Perspektive

Ansichten des Teams zu den verschiedenen Anlageklassen in den Hauptregionen USA, Europa und Asien.

Asset Allocation

Einschätzungen des Teams bezüglich der Kern-Allokation nach Aktienmarktsegmenten, Anleihengattungen und Währungen.

Thematische Anlageideen

Aktuelle thematische Transaktionen und besondere Anlageideen des Teams, die gegebenenfalls in den Portfolios neben der Kern-Allokation umgesetzt werden.

Im Brennpunkt

Einblicke zu weiteren Anlagesegmenten und Research-Aspekten. Diesen Monat untersuchen wir die Auswirkungen von Impfstoffen gegen das Coronavirus in den Schwellenländern.

Einführung

Verbesserte Tracking-Daten zu Coronavirus-Infektionen deuten darauf hin, dass der Höhepunkt der Pandemie hinter uns liegt. Von daher glauben wir, dass die Erholungsphase des Konjunkturzyklus eingesetzt hat. Im Zuge einer Lockerung von Restriktionen erwarten wir eine kräftige Belebung der Weltkonjunktur. Auf regionaler Ebene wird der Aufschwung von Faktoren wie der Abhängigkeit von Dienstleistungen, Tourismus, politischer Unterstützung und Verfügbarkeit von Impfstoffen bestimmt werden. Während das Risiko von Virusmutationen die Erholung weiterhin gefährdet, bleibt eine glaubwürdige Geldpolitik wichtig. Daher behalten wir im Blick, inwieweit die US-Notenbank ihre ungewöhnlich lockere Geldpolitik in einem Umfeld starken Wachstums und beschleunigter Inflation beibehalten kann.

Die sich abzeichnende Erholung unterscheidet sich von der früherer Konjunkturzyklen. So waren die Verbraucher am Ende einer Rezession noch nie in einer besseren finanziellen Lage. Angesichts der starken Unterstützung der Politik scheint es wenig Grund für eine wesentliche Neubewertung von Vermögenswerten in der Breite zu geben. Angesichts hoher Verschuldung der Staaten und Unternehmen dürften die Volkswirtschaften jedoch empfindlich auf steigende Kreditkosten reagieren.

Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir Aktien und Hochzinsanleihen. Uns ist dabei bewusst, dass ein Anstieg der Anleiherenditen für eine vorübergehende Korrektur an den Märkten sorgen könnte. Daher haben wir die Duration verkürzt und die Untergewichtung des Dollars zulasten der Übergewichtung von Währungen aus Schwellenländern reduziert. Die Position in Gold haben wir beendet. Ausgebaut wurde das Engagement in günstig erscheinenden Aktien aus Bereichen wie Finanzen und Grundstoffe. In regionaler Hinsicht positionieren wir uns speziell in Japan, Großbritannien und den Schwellenländern mit Blick auf die Konjunktursensibilität der Volkswirtschaften bzw. die Verfügbarkeit von Impfstoffen.

	Einschätzung	Veränderung
Aktien	●●●●●	-
Credits	●●●●●	-
Staatsanleihen	●●●●●	▼
Liquidität	●●●●●	-

Makroausblick

Höhepunkt der Pandemie überschritten

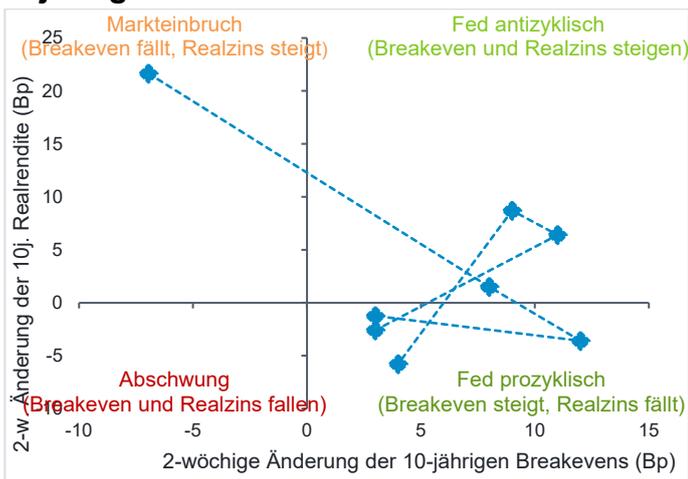
Die wichtigsten Indikatoren im Hinblick auf das Coronavirus haben sich deutlich verbessert. Mobilitätsbeschränkungen und Impfprogramme zeigen erste Erfolge, und der Höhepunkt der Pandemie dürfte hinter uns liegen. Die Konjunkturabschwächung fiel insgesamt milder aus als erwartet. Zurückzuführen ist dies auf mehrere Faktoren: Branchen mit geringem persönlichen Kontakt blieben offen, Impfstoffe wurden bereitgestellt und weltweit hielt die geld- und fiskalpolitische Unterstützung an.

Regional differenzierte Erholung

Im Zuge einer Aufhebung von Mobilitätsbeschränkungen und der Wiedereröffnung der Volkswirtschaften erwarten wir einen kräftigen Aufschwung der Weltkonjunktur in der zweiten Jahreshälfte. Dabei dürfte die Erholung in regionaler Hinsicht sehr unterschiedlich verlaufen. Entscheidend sind auf Länderebene die Abhängigkeit von Dienstleistungen und Tourismus, die fiskalpolitische Unterstützung, der Fortschritt von Impfkampagnen und die jeweiligen Strategien bei der Wiedereröffnung.

„Gewinner“ dürften diejenigen Volkswirtschaften sein, die stärker auf Dienstleistungen ausgerichtet sind, wie z.B. die USA, Großbritannien, Frankreich, die Schweiz und Singapur. Stark vom Tourismus abhängige Länder wie Thailand, Ägypten und die Türkei sollten ebenfalls stark profitieren, sofern internationale Reisebeschränkungen ebenfalls schrittweise aufgehoben werden.

10-jährige US-Zinsen im lfd. Jahr



Quelle: Refinitiv Datastream, Fidelity International; Stand: 23. Februar 2021

Was die Unterstützung durch die Politik betrifft, stehen die USA an der Spitze. Wir erwarten, dass auf das 1,9 Billionen Dollar umfassende Hilfspaket der Regierung bald Programme für eine „grüne“ Infrastruktur und

Gesundheitsversorgung folgen, welche über einen Zeitraum von vier bis fünf Jahren Ausgaben in Höhe von 2-3 Billionen Dollar umfassen. Dadurch könnte das reale BIP-Wachstum in den USA im laufenden Jahr auf über 7 % und im Jahr 2022 auf 6 % steigen.

Der dritte differenzierende Faktor schließlich - die Bereitstellung von Impfstoffen und damit verbundene politische Maßnahmen - dürfte in den Schwellenländern zu einer größeren Bandbreite an Ergebnissen führen.

Makroresearch als Basis der Asset Allocation

Das Global Macro & SAA Team von Fidelity trägt zu den taktischen Anlageentscheidungen von Fidelity Solutions & Multi Asset bei. Es liefert wichtige Inputs und kooperiert mit dem Investmentteam, um die marktbestimmenden Faktoren zu verstehen und darauf zu reagieren.

Risikoaspekte im Blick behalten

Ein Risiko für den Aufschwung sind Mutationen des Coronavirus, wodurch der Pfad der Wiedereröffnung unsicherer wird. Deshalb ist eine glaubwürdige makroökonomische Politik für die Volkswirtschaften und Finanzmärkte wichtig. Wir behalten im Blick, inwieweit die US-Notenbank in einem Umfeld starken Wachstums und steigender Inflation ihre außergewöhnlich lockere Geldpolitik aufrechterhalten kann.

Mit Blick auf das neue geldpolitische Konzept der Fed (Flexible Average Inflation Targeting – FAIT), das auf die Erreichung einer durchschnittlichen Inflation abzielt, beobachten wir, wie die Zinsentwicklung am Markt für 10-jährige US-Staatsanleihen auf neue Informationen in Bezug auf Wirtschaftswachstum und Notenbankpolitik reagiert. Wie Grafik links (10-jährige US-Zinsen) zeigt, deuten die jüngsten Bewegungen bei den Realzinsen und der Breakeven-Rendite darauf hin, dass die Marktteilnehmer beginnen, an der impliziten Ausrichtung der Fed auf negative reale Renditen zu zweifeln. Wenn diese Entwicklung abflaut, insbesondere bei den Realzinsen, dürften riskante Vermögenswerte nicht übermäßig beeinträchtigt werden. Das Risiko einer Verstimmung am Markt bleibt aber bestehen, wenn sich der Anstieg der Realrenditen beschleunigt. Daher behalten wir diese Entwicklung genau im Blick.

Konjunktur-Frühindikator von Fidelity

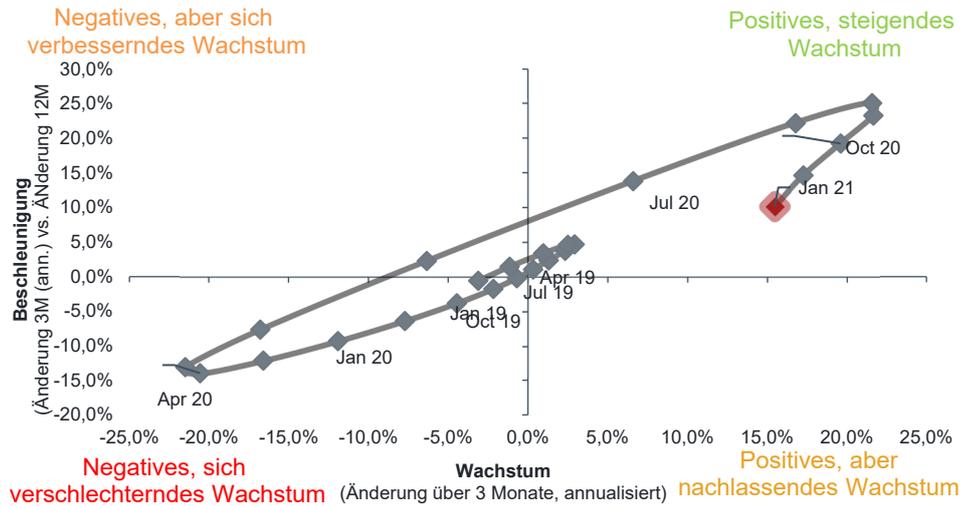
Fidelity Leading Indicator (FLI)

Der Konjunktur-Frühindikator von Fidelity (Fidelity Leading Indicator, kurz FLI) soll die kurzfristige Richtung und Dynamik des globalen Wachstums prognostizieren. Er soll auch die für den Konjunkturtrend maßgeblichen Faktoren identifizieren. Konkret soll der FLI die globale Industrieproduktion und andere zyklische Variablen auf Sicht von rund drei Monaten vorhersagen.

Fidelity Solutions & Multi Asset nutzt den FLI als Bezugsgröße im Rahmen der taktischen Asset Allocation.

Unser Konjunktur-Frühindikator (FLI) bleibt im oberen rechten Quadranten, was auf ein sich verbesserndes Wirtschaftswachstum über dem Trend hindeutet. Allerdings hat die Dynamik angesichts gestiegener Coronavirus-Zahlen und erneuter Lockdowns nachgelassen. Die kurzfristigen Aussichten in den einzelnen Ländern hängen weiterhin vom Erfolg der jeweiligen Impfprogramme ab.

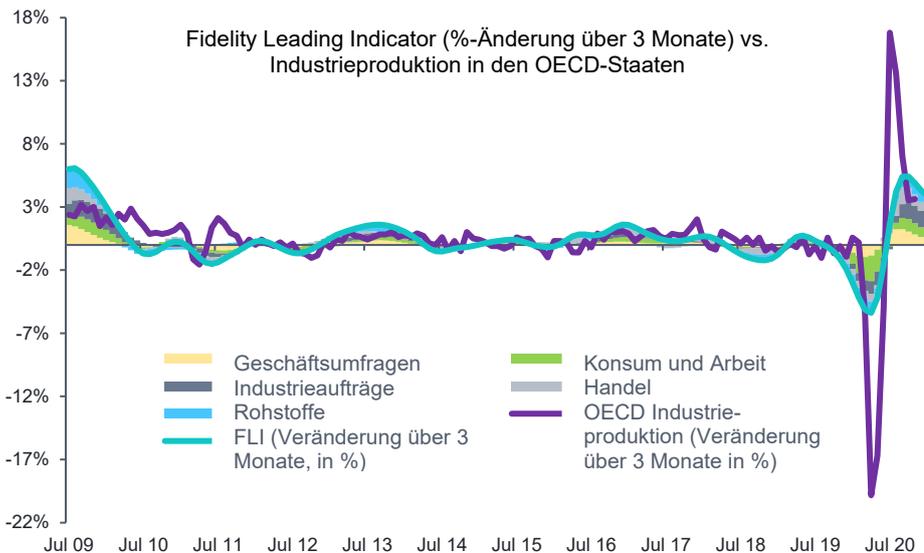
Konjunktur-Frühindikator (FLI)



Quelle: Fidelity International; Stand: Januar 2021

Da wir die Politik der Notenbanken für glaubwürdig halten und eine wirtschaftliche Erholung in diesem Jahr erwarten, bestätigt der FLI unsere Positionierung (positiv für Aktien, neutral bzgl. Credits, negativ für Staatsanleihen). Gleichzeitig integrieren wir prozyklische Elemente in die Portfolios, wo dies angemessen ist.

Veränderung des FLI und Industrieproduktion über 3 Monate



Quelle: Fidelity International; Stand: Januar 2021

Der FLI zeigt, dass die Entwicklung der Sektoren immer noch positiv ist, wobei das Verarbeitende Gewerbe besonders gut abschneidet. Das Tempo der Erholung hat sich aber verlangsamt. Die Stimmung der Unternehmen hat sich in den meisten Regionen eingetrübt, liegt jedoch noch im oberen rechten Quadranten (positives Wachstum). Die Arbeitsmarktdaten haben sich als stärker erwiesen als das Verbrauchervertrauen, das während der Coronavirus-Krise gedrückt war. Die Auftragseingänge in der Industrie und Rohstoffpreise haben sich solide entwickelt, wofür die Nachfrage Chinas ein wichtiger Faktor war.

Regionale Perspektive

USA

Nach dem Amtsantritt des neuen US-Präsidenten Biden hat sich der Fokus auf das erwartete Konjunkturpaket in Höhe von 1,9 Billionen US-Dollar verlagert. Wir behalten das Maßnahmenpaket und dessen voraussichtliche Auswirkungen auf die Wirtschaft genau im Blick.

Uns beschäftigen auch die Impfstoffe gegen das Coronavirus sowie die Wirtschaftsdaten. Das Verarbeitende Gewerbe in den USA befindet sich in einem soliden Aufschwung, an Dynamik gewinnt aber auch der Dienstleistungssektor. Wir registrieren außerdem Anzeichen für eine Erholung des Konsum. Die Daten der Unternehmen für das vierte Quartal deuten darauf hin, dass sich das Gewinnwachstum erholt.

Asien

In Asien liegt unser Augenmerk auf der Möglichkeit, dass der Dienstleistungssektor künftig anstelle des Verarbeitenden Gewerbes die Erholung anführt. Allerdings bedeuten erneute Lockdowns und noch relativ schwache Beschäftigungslage, dass das Verarbeitende Gewerbe nach wie vor besser abschneidet als der Dienstleistungsbereich. Daher dürften sich Aktien aus Nordasien weiterhin überdurchschnittlich entwickeln.

Wir haben in den letzten Monaten auch die chinesische Geldpolitik und deren Auswirkungen auf die asiatischen Anleihemärkte beobachtet. Zwar sind wir für asiatische und speziell chinesische Hochzinsanleihen weiterhin positiv gestimmt, doch erfordert diese Anlageklasse besondere Aufmerksamkeit. So behalten wir die Liquidität in China im Blick, da die Notenbank mit einer Normalisierung ihrer Geldpolitik begonnen hat. Aufmerksamkeit erfordern auch neue Restriktionen auf dem Immobilienmarkt und hohe Emissionsniveaus.

Europa

Angesichts vermehrter Coronavirus-Infektionen wurden in Europa erneut Lockdowns verhängt, was eine weitere Rezession im ersten Quartal 2021 wahrscheinlicher macht. Die Bereitstellung der Impfstoffe in Europa erfolgte uneinheitlich, wobei eine langsame Auslieferung der Impfstoffe die Aufhebung der Lockdowns verzögert. Inzwischen scheinen sich die Kreditbedingungen zu verschärfen, was zu weiterer Unsicherheit führen könnte. Aus diesem Grund sind wir gegenüber europäischen Aktien skeptischer geworden und bevorzugen kurzlaufende Anleihen. Umgekehrt sind wir angesichts guter Wirtschaftsdaten, der Brexit-Lösung und rascher Impfstoffeinführung positiv für Großbritannien gestimmt, wobei wir Small-Cap-Aktien bevorzugen.

Globale Sicht

Es ist zwar mittlerweile klar, dass wir uns in der Frühphase der Konjunkturerholung befinden, allerdings bestehen einige bemerkenswerte Unterschiede. Dank der Unterstützung der Geld- und Finanzpolitik sind die Verbraucher in einer so guten Verfassung wie noch nie am Ende einer Rezession. Die Märkte haben sich seit ihren Tiefstständen im März 2020 deutlich erholt, wobei jetzt die Frage ist, wo man sich innerhalb risikoreicher Anlagen positionieren sollte.

Auf Sicht von 12 Monaten halten wir Aktien und Hochzinsanleihen nach wie vor für attraktiv und positionieren uns in diversifizierter Weise für eine weitere Erholung. Mit stärkerem Wachstum wird das Risiko höherer Realzinsen verbunden sein, doch die Notenbanken werden wahrscheinlich eingreifen, wenn die Marktbewegungen dies erfordern.

Wir bevorzugen daher in unseren Portfolios tendenziell riskantere Anlagen und wollen Korrekturen zu Käufen nutzen. Uns ist bewusst, dass ein Anstieg der Anleiherenditen wahrscheinlicher geworden ist und zu Verstimmung an den Märkten führen könnte. Daher haben wir die Duration im Anleihenbereich verkürzt und die Untergewichtung des US-Dollar zugunsten der Übergewichtung von Währungen aus Schwellenländern reduziert. Unsere Goldposition haben wir aufgelöst und wir haben uns verstärkt in Aktien von Unternehmen engagiert, die von einem solchen Umfeld profitieren dürften, z. B. Finanzwerte und Grundstoffhersteller. Regional betrachtet bevorzugen wir mit Blick auf unterschiedliche Konjunktursensitivität bzw. den Fortschritt der Impfstoffkampagnen Japan, Großbritannien und Schwellenländer.

Entwicklung regionaler Einschätzungen

Gründliche Analysen regionenspezifischer Trends unter Einbeziehung von Input der gesamten globalen Research-Plattform von Fidelity

Asset Allocation

Anlagesegmente	Einschätzung	Änderung	Begründung
Aktien			
USA	○○●○○	—	Im Vergleich zu anderen Ländern gute Impffortschritte; starke fiskalpolitische Unterstützung absehbar, aber Steuererhöhungen und Anstieg der Inflation möglich
UK	○○○●○	—	Weiterhin positive Einschätzung, da der Brexit erfolgt ist, das Impfprogramm gut vorankommt und die Wirtschaftsdaten überraschend gut sind.
Europa exkl. UK	○●○○○	▼	Negative Sicht angesichts langsamer Bereitstellung von Impfstoffen; diese bedeutet verzögerte Aufhebung der Beschränkungen und evtl. erneute Rezession.
Japan	○○○●○	▲	Verbesserter Ausblick, da die japanische Volkswirtschaft auf den globalen Konjunkturzyklus ausgerichtet ist und die Bewertungen attraktiv erscheinen; Wirtschaftsdaten und Gewinnrevisionen haben sich zuletzt positiv entwickelt.
Pazifikraum exkl. Japan	○●○○○	—	Sehr hohe Bewertungen und schwache Gewinnrevisionen sprechen derzeit gegen die Region; unattraktive Sektorstruktur mit hohem Anteil des Immobilienbereichs.
Schwellenländer	○○○●○	—	Positive Sicht aufgrund der Eindämmung des Coronavirus in Asien und robuster Wirtschaft; Schwellenländer dürften vom globalen Konjunkturzyklus profitieren.
Credit			
Unternehmensanleihen (Investment Grade)	○●○○○	—	Verschuldung der Unternehmen auf historischem Höchststand; weitere Lockdowns bergen Risiken; Renditen sind auf Rekordtief, was in Verbindung mit relativ langer Duration bei Zinsanstieg zur verstärkten Renditeschwankungen führen könnte.
High Yield-Anleihen (global)	○○○●○	—	Positive Aussichten angesichts global anhaltender politischer Anreize, rückläufiger Ausfallprognosen und reichlich vorhandener Liquidität; asiatische Hochzinsanleihen bieten besonders attraktive Fundamentaldaten und Bewertungen.
Emerging Market Bonds (Hartwährungen)	○○○●○	—	Weiterhin positives fundamentales Bild; Wachstum in China und globale Erholung der Konjunktur sollten den Rohstoffexporteuren zugutekommen, die einen großen Teil des Markts ausmachen; Spreads bieten noch Spielraum für eine Einengung.
Staatsanleihen			
USA	○○●○○	—	Neutrale Einschätzung; Reflationsszenario wahrscheinlich; eine wieder steilere Renditekurve wäre zwar willkommen, doch dürfte die US-Notenbank bei einem starken Anstieg der Renditeschwankungen gegensteuern.
Euroraum (Bundesanleihen)	○●○○○	—	Unverändert negative Sicht in Bezug auf deutsche Bundesanleihen; Renditen scheinen auf sehr niedrigen Niveaus verankert zu sein; EZB dürfte eher auf Deckelung der Renditen hinwirken als auf weiteren Renditerückgang.
Inflationsindexierte Papiere (USA)	○○○○●	—	Negative Realzinsen in Kombination mit dem durchschnittlichen Inflationsziel der US-Notenbank haben die Inflations Sorgen wiederaufleben lassen; vor diesem Hintergrund sehen wir inflationsgebundene US-Anleihen weiterhin positiv.
Großbritannien	○○●○○	—	Neutrale Einschätzung; unklare Auswirkungen des Brexit-Handelsabkommens und nationale Lockdowns machen es schwierig, sich mit ausgeprägter Überzeugung gegenüber der Anlageklasse zu positionieren.
Japan	○●○○○	—	Negative Sicht, da Notenbank und Regierung auf das Erreichen der Inflationsziele ausgerichtet bleiben; Japans Wirtschaft könnte sich relativ gut entwickeln.
Währungen			
USD	○○●○○	▲	Neutralere Haltung gegenüber dem Dollar als Absicherung gegen steigende Zinsen; da die Realzinsen derzeit im negativen Bereich verankert sind.
EUR	○●○○○	—	Geldpolitik der EZB lässt wenig Spielraum für weiteren Zinsrückgang im Euroraum; nach bereits sehr guter Wechselkursentwicklung unattraktive Bewertung des Euro.
JPY	○○●○○	—	Weiterhin neutrale Sicht; Yen sieht aus fundamentaler und bewertungstechnischer Sicht noch gut aus, erscheint aber derzeit übermäßig defensiv.
GBP	○○●○○	—	Unverändert neutrale Einschätzung trotz guter Entwicklung des Impfprogramms; das Pfund erscheint billig, aber der Brexit impliziert noch zu viele Unsicherheiten.
Emerging Markets	○○○●○	▼	Reduzierung der starken Übergewichtung von Währungen aus Schwellenländern; diese verfügen noch über Aufwertungspotential, doch stellen möglicherweise steigende Anleiherenditen ein Risiko.

Quelle: Fidelity International; Stand: Februar 2021. Die Veränderung spiegelt den Richtungsunterschied der Einschätzung gegenüber dem Vormonat wider. Die Einschätzungen beziehen sich auf einen typischen Zeithorizont von 12-18 Monaten und bieten eine breite Basis für Entscheidungen zur Asset-Allocation. Sie spiegeln jedoch nicht die aktuellen Positionen für Anlagestrategien wider, die nach spezifischen Zielen und Parametern umgesetzt werden.

Aktuelle Anlagethemen

Das Investmentteam trifft sich regelmäßig, um Perspektiven zur Asset-Allocation zu sammeln, sich eine Meinung über die Positionierung gegenüber den Hauptanlageklassen zu bilden und die jeweils besten Ideen für taktische Transaktionen auszutauschen. Dazu gehören makroökonomische Ausblicke, Inputs der globalen Bottom-up-Research-Teams von Fidelity sowie die Palette an Ideen des globalen Investmentteams von Fidelity Solutions & Multi Asset.

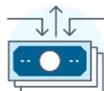


Coronavirus-Impfstoff

Impfstoffbereitstellung

Long-Position im Energiesegment

Nach relativ schwacher Entwicklung während der Pandemie infolge von Lockdowns dürften Energiewerte angesichts der Einführung von Impfstoffen gegen das Coronavirus nun wieder besser abschneiden.



Günstiges politisches Umfeld

Anhaltende politische Unterstützung angesichts zunehmender Infektionszahlen

Globaler Versicherungssektor

Diese Position setzt auf steigende Anleiherenditen und robuste Preisbildung bei Schaden- und Unfallversicherern. In einem Umfeld steigender Renditen ist das Abwärtspotential von Versicherungen geringer als bei Banken.



Überdenken der strategischen Asset Allocation im Niedrigzinsumfeld

Anleihen sind zu einem Instrument der Politik geworden. Wo erhält man noch Rendite?

Chinesische Staatsanleihen

Staatsanleihen Chinas bieten attraktive nominale und reale Renditen in Verbindung mit sehr gutem technischem Umfeld in einer Welt, in der defensive Anlagen knapp geworden sind und die Jagd nach Ertrag anhält.

Alternative Anlagen: Infrastruktur

Fidelity Solutions & Multi Asset verfügt über beträchtliche Ressourcen für die Analyse alternativer Investments. Dabei identifizieren spezialisierte Analysten geeignete Strategien aus diesem vielfältigen Bereich. Wir nutzen alternative Anlagen um spezifische Anlagebedürfnisse zu erfüllen und greifen dabei auf Instrumente von Infrastruktur über Private Debt bis hin zu Erneuerbaren Energien zurück. Der folgende Abschnitt skizziert wichtige alternative Anlageklassen und die diesbezügliche Einschätzung unseres Teams. Für weitere Informationen zu unserem Investmentansatz im Bereich alternativer Anlagen wenden Sie sich bitte Ihren Ansprechpartner bei Fidelity.

Infrastruktur: weniger stark korrelierte Renditen und bessere Portfolio-Diversifikation

Der Bereich Infrastruktur hat in den letzten Jahren vermehrt Aufmerksamkeit von Anlegern erhalten, da er Diversifizierungsvorteile bietet und attraktive Erträge abwerfen kann. Die Palette der Anlagen reicht von Schulen bis hin zu Erneuerbaren Energien. Viele Infrastrukturanlagen bieten stabile, vorhersehbare, staatlich garantierte Ertragsströme mit Renditen, die mit traditionellen Anlageklassen nur gering korreliert sind. Zudem beinhalten viele Infrastrukturanlagen eine Absicherung gegen Inflation, da ihre Ertragsflüsse vertraglich an die allgemeine Teuerung gekoppelt sind.

Innerhalb von Multi-Asset-Portfolios können Infrastrukturanlagen sowohl unter Renditeaspekten als auch im Hinblick auf laufende Erträge eine wichtige Rolle spielen. Angesichts der aktuellen wirtschaftlichen Unsicherheit und starker Kursschwankungen bei traditionellen Anlageklassen können sie besonders attraktiv sein.

Quelle: Fidelity International; Stand: Februar 2021. Nur zu illustrativen Zwecken.

Im Brennpunkt: Coronavirus-Impfstoffe und die Emerging Markets

Dieser Abschnitt beleuchtet ein bestimmtes Thema, einen Trend oder einen speziellen Fokusbereich. Von Nachhaltigkeit wie in diesem Fall bis hin zu anderen Themen mit Bezug zu Anlageklassen und Investmentstrategien analysieren wir diversifizierte Anlageideen, um damit in Portfolios langfristige Ziele zu erreichen.

Zu Beginn des Jahres 2021 gab es erhebliche regionale Unterschiede bei der Beschaffung und Verabreichung der Impfstoffe gegen das Coronavirus. Die Impfstoffbereitstellung hat auch wirtschaftliche Folgen, und in dieser Hinsicht sind die entwickelten Staaten den Schwellenländern voraus. Unserer Ansicht nach wird das Vorgehen bei Beschaffung und Einsatz von Impfstoffen ein wesentlicher Aspekt mit Blick auf Anlagen in Schwellenländern sein, wenn die globale Konjunkturerholung an Fahrt gewinnt. Auch wenn die Bereitstellung von Impfstoffen in jedem Land eine Voraussetzung der Erholung ist, dürfte dies für die Emerging Markets weniger entscheidend sein als für die entwickelten Länder. Insgesamt bleiben wir hinsichtlich der Aussichten für Schwellenländeraktien optimistisch.

Abwägen von Prioritäten: Das Coronavirus ist nicht die einzige Bedrohung für die öffentliche Gesundheit

In den Schwellenländern ist die Verteilung des Impfstoffs nicht das Hauptproblem. Die Länder, die über Impfstoff verfügen, waren sogar in der Lage, schneller zu impfen als die Industrieländer. Vielmehr konzentrieren sich die Sorgen um Impfstoffe in den Schwellenländern auf die Beschaffung, da ein Großteil davon in den Industrieländern gekauft wurde.

Wahrscheinlich wird jedes Land seine eigenen Erfahrungen mit dem Coronavirus machen und daher einen anderen Ansatz für die Impfstoffbereitstellung wählen. Dabei lassen sich die Schwellenländer grob in zwei Gruppen einteilen: solche, die Schwierigkeiten hatten, das Virus einzudämmen, und solche, die es gut unter Kontrolle hatten. In beiden Kategorien dürfte Covid-19 keine dominierende Todesursache gewesen sein und zu keiner außergewöhnlichen Übersterblichkeit geführt haben.

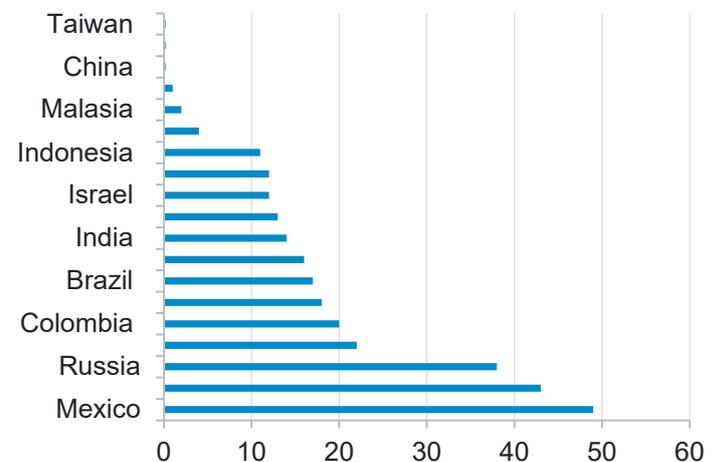
Das liegt zum einen an den jüngeren Bevölkerungen und zum anderen daran, dass das Coronavirus und die entsprechenden Restriktionen kaum Auswirkungen auf häufigere andere Todesursachen in Schwellenländern haben, z.B. HIV, Malaria oder Tuberkulose.

Wir glauben, dass für die Gruppe von Ländern, die sich mit der Eindämmung des Coronavirus schwergetan haben, die Einführung von Impfstoffen auf eine einfache Kosten-Nutzen-Analyse hinauslaufen könnte. Die Impfstoffe und ihre

Bereitstellung haben ihren Preis und werden ohnehin begrenzte Gesundheitsressourcen binden, die an anderer Stelle besser eingesetzt werden könnten, speziell dort, wo es trotz hoher Zahlen an Covid-19-Fällen relativ wenige Tote gab. In diesem Fall könnten zwar Impfstoffe für die wenigen Menschen in den Risikogruppen benötigt werden, es bestünde aber keine zwingende Notwendigkeit, den Großteil der Bevölkerung zu impfen, um die Situation vor der Pandemie wieder zu erreichen.

Andererseits stellt sich für die Länder, die es geschafft haben, das Virus auch ohne Impfstoff effektiv einzudämmen, die Frage, ob sie einfach damit weitermachen. Obwohl es wahrscheinlich ist, dass sie irgendwann große Teile der Bevölkerung impfen werden, gibt es derzeit keinen Grund zur Eile. Obwohl China das erste Land war, in dem das Coronavirus auftauchte, könnte es auch das letzte Land sein, in dem das Virus forbesteht. Anstatt Massenimpfungen vorzunehmen, bevorzugt man die Eindämmung des Virus durch örtliche Lockdowns. Diese haben allerdings gravierende Auswirkungen, insbesondere auf den Konsum. Allerdings ist geplant, zuerst die 18- bis 49-Jährigen zu impfen - mit der Begründung, dass so die Übertragungskette wirksamer unterbrochen werden könne. Da es sich hierbei um die Altersgruppe der Erwerbstätigen handelt, könnte die wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit Chinas im Fall zukünftiger Lockdowns dann größer sein.

Geschätzter Anteil der Bevölkerung mit natürlicher Immunität



Quelle: Goldman Sachs Investment Research; Stand: 26. Januar 2021. Die Werte für Indien, Mexiko und Brasilien wurden teilweise auf Basis lokaler Antikörper-Studien geschätzt.

In beiden Fällen besteht wahrscheinlich das Risiko von Schließungen fort, wenn es keine umfassenden Pläne zur Einführung von Impfungen gibt. Daher beobachten wir die Einführung von Impfstoffen in den Schwellenländern sehr genau, weil eine weitere Welle des Virus wahrscheinlich zu

erhöhter Volatilität führen würde, wenn wichtige Sektoren der Volkswirtschaft stillgelegt werden. Wir sind uns auch der Unterschiede innerhalb der Regionen bewusst. So dürften die Länder, die stark auf Dienstleistungen ausgerichtet sind, wahrscheinlich stärker leiden als mehr von der Produktion abhängige Regionen wie Nordasien.

Globale Konsequenzen

Zu berücksichtigen ist außerdem der Effekt einer nur langsamen und nicht umfassenden Einführung von Impfstoffen in den Schwellenländern auf den globalen Zeitplan für die Wiedereröffnung der Volkswirtschaften. Angesichts der globalen Verflechtungen scheint es notwendig, dass für eine vollständige Wiedereröffnung in allen Ländern Impfungen erfolgt sein müssen. Angesichts der Beschaffungsprobleme und der damit verbundenen Verzögerungen ist dies in den Schwellenländern nicht vor Ende 2022/23 zu erwarten.

Bringt der Impfstoff in den Schwellenländern die Wende? Ja, aber in geringerem Maße als in entwickelten Ländern

Unabhängig davon, welche politische Richtung die Schwellenländer in Bezug auf Impfungen einschlagen, halten wir es für am wahrscheinlichsten, dass das Coronavirus weiterexistiert. Darüber hinaus können wir davon ausgehen, dass nach den bisherigen Erfahrungen eine Herstellung von Impfstoffen gegen die meisten Mutationen möglich ist und dass die Virusmutationen im Laufe der Zeit weniger störend und gefährlich werden. Bleiben wir bei diesem vorsichtigen Optimismus, so ist das Hauptproblem eine Fortsetzung der Reisebeschränkungen und deren Auswirkungen auf die Volkswirtschaften weltweit. Obwohl viele Schwellenländer mit der Coronavirus-Pandemie besser als erwartet zurechtgekommen sind, glauben wir, dass dort kurzfristige Risiken fortbestehen. Diese konzentrieren sich auf die Beschaffung von Impfstoffen und die Gefahr, dass die Schwellenländer einer globalen Konjunkturerholung hinterherhinken, wenn die Beschränkungen bestehen bleiben. Umgekehrt könnte dies jedoch attraktive Bewertungsniveaus an den Finanzmärkten der Schwellenländer schaffen, die Anleger mit längerfristiger Perspektive für sich nutzen können.

Wir glauben, dass Impfungen gegen das Coronavirus für die Schwellenländer zwar eine Wende darstellen, diese aber nicht dasselbe Ausmaß wie für die entwickelten Märkte annimmt. Aufgrund der jüngeren Bevölkerungen und einer besseren Eindämmung des Virus hatten die Schwellenländer bereits effektiv mehr Möglichkeiten, sich wieder zu erholen als die entwickelten Volkswirtschaften.

Wirklich fundamentale Änderungen könnten in den Schwellenländern Impfstoffe gegen andere verbreitete

Krankheiten wie beispielsweise Malaria) bewirken. Wir glauben, dass Länder wie Mexiko und Indonesien, die bereits Impfstoffbestellungen getätigt und Pläne für die Bereitstellung aufgestellt haben, langfristig in einer besseren Position sind, vor allem, wenn sie Engpässe bei der Verteilung überwinden. In diesem Sinne sehen wir die Aussichten der Schwellenländer weiterhin positiv. Gleichzeitig halten wir Ausschau nach den „Impfstoff-Gewinnern“ innerhalb der jeweils stärksten Sektoren der aufstrebenden Volkswirtschaften.

Fidelity Solutions & Multi Asset

Fidelity Solutions & Multi Asset ist ein globales Team, das Portfolios mit einer breiten Palette von Anlageklassen managt - darunter Aktien, Anleihen, Immobilien, Infrastruktur und andere alternative Investments. Das Team ist darauf spezialisiert, für Kunden ergebnisorientierte Strategien zu entwickeln und zu managen. Dabei kombiniert es mehrere Anlageklassen, um die jeweiligen Ziele zu erreichen.

Zum 31. Januar 2021 verwaltete Fidelity Solutions & Multi Asset für institutionelle und private Kunden aus aller Welt Anlagen im Volumen von 54 Mrd US-Dollar. Das Team deckt folgende Bereiche ab: Anlagemanagement, Asset Allocation, Research, Entwicklung von Kundenlösungen und Umsetzung. Dabei stützt es sich auf die umfassende operative Infrastruktur von Fidelity, um Kunden bestmögliche Anlageservices zu bieten. Fidelity Solutions & Multi Asset arbeitet in den wichtigsten Anlageklassen mit den Bottom-up-Investmentteams von Fidelity zusammen und nutzt deren umfangreiches globales Research.

Für weitere Informationen zu den Strategien und Services von Fidelity Solutions & Multi Asset wenden Sie sich bitte an Ihren lokalen Ansprechpartner bei Fidelity.

Wichtige Information

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Fachinformation und ist daher nur für professionelle Anleger und nicht zur Weitergabe an Privatanleger geeignet.

Vervielfältigung und Verbreitung dieses Dokuments sind nur mit vorheriger Genehmigung erlaubt. Die geäußerten Meinungen beziehen sich auf den Tag der Veröffentlichung und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge können steigen, aber auch fallen, sodass Anleger den ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurückerhalten. Weitere wichtige Informationen finden sich am Ende dieses Dokuments. Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketing-Information. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Fremdwährungsanlagen sind

Wechselkursschwankungen unterworfen. Fidelity veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. Alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Fidelity International. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der wesentlichen Anlegerinformationen und des veröffentlichten Verkaufsprospektes, des letzten Geschäftsberichtes und - sofern nachfolgend veröffentlicht - des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Professionelle Anleger und Vertriebspartner erhalten diese Unterlagen in Deutschland kostenlos über FIL Investment Services GmbH, Postfach 20 02 37, 60606 Frankfurt am Main oder über www.fidelity.de. Anleger im Bereich Betriebliche Vorsorge können die genannten Unterlagen bei FIL Finance Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main oder über www.fidelity.de anfordern. Die im Text genannten Unternehmen dienen nur der Illustration und sind nicht als Kaufs- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Fidelity, Fidelity International, das Fidelity International Logo und das F-Symbol sind Markenzeichen von FIL Limited. Sollten Sie in Zukunft keine weiteren Marketingunterlagen von uns erhalten wollen, bitten wir Sie um Ihre schriftliche Mitteilung an den Herausgeber dieser Unterlage. Herausgeber in Deutschland für professionelle Anleger und Vertriebspartner: FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus; für institutionelle Anleger: FIL (Luxembourg) S.A., 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L- 1021 Luxembourg. Zweigniederlassung Deutschland: FIL (Luxembourg) S.A. - Germany Branch, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus; für den Bereich Betriebliche Vorsorge: FIL Finance Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Stand, soweit nicht anders angegeben: Februar 2021.

ISG3100/MK12179