

Unsere Sicht der Dinge im Februar 2023

Politik

Das Verhältnis USA China schien sich vordergründig etwas zu beruhigen. Der Zwischenfall mit dem chinesischen Ballon bewegte den amerikanischen Aussenminister zur Absage des ersten geplanten Chinabesuches der USA nach Covid. Dadurch wird eine Normalisierung der Beziehung weiter erschwert. Die wirtschaftlichen Abhängigkeiten machen die Situation auch nicht einfacher. In Europa werden die Unterstützungen für die Ukraine erweitert durch Kampfpanzer, auch Flugzeuglieferungen zeichnen sich ab.

Währungen

Der USD hat gegenüber dem Euro vom Höchst ca. 10 % verloren und dieser Trend scheint weiterzugehen, auch gegenüber dem CHF. Der Euro konnte sich von seinen Tiefstständen von CHF 0.94 auf CHF 1.00 erholen. Die restriktive Politik der EZB wirkt als kurzfristige Stütze. Das Kaufkraftparitätsmodell der ZKB ermittelt einen Wert von lediglich CHF 0.93 für den EUR/CHF Kurs. Der langfristige Trend zu Gunsten CHF bleibt bestehen.

Immobilien

Gemäss Wüest Partner sind die Preise für Eigentumswohnungen im vierten Quartal 2022 lediglich um 0.3 % gestiegen. Die Preise für Einfamilienhäuser haben sich leicht um 0.2 % zurückgebildet. Die höheren Hypothekarzinsen dämpfen die Preisentwicklung. Das Angebot an neuen Wohnungen, welches 2023 unter 40'000 Einheiten liegen wird, ist jedoch im Verhältnis zur Nachfrage deutlich zu tief. Die hohe Zuwanderung hält die Preise stabil. Immobilienfonds dürften seitwärts tendieren.

Wirtschaft

Kurzfristig wird die Öffnung Chinas eine Erholung weiter begünstigen, nicht nur nachfrageseitig, sondern auch beim Angebot. Viele Unternehmungen ordnen ihre Lieferketten neu und versuchen Abhängigkeiten zu reduzieren und suchen nahe Zulieferer. In Europa wuchs die Wirtschaft, entgegen den Erwartungen, im 4. Quartal leicht mit 0.1%. Der IMF erhöht für 2023 die weltweiten Wachstumserwartungen um 0.5 % auf 2.9 %, einzig für England wird ein negatives Resultat erwartet.

Obligationen / Zinsen

Die Zinsen am langen Ende gingen mehrheitlich etwas zurück und bleiben so historisch gesehen eher tief. Im Gegensatz dazu stiegen die kurzfristigen Zinsen an. Dass wie jetzt die 1-jährigen Zinsen höher liegen als die 10-jährigen zog historisch meistens eine Rezession nach sich. Auch die realen Zinsen liegen seit geraumer Zeit deutlich im negativen Bereich, aktuell zwischen -1.5% und über - 6%. Relativ gesehen scheinen Schwellenländeranleihen interessant.

Gold

Der World Gold Council teilt mit, dass die Goldnachfrage 2022 um 18% zugenommen hat. Dies ist das höchste Niveau seit 2011. Getragen wurde der Zuwachs vor allem durch die Notenbanken. Aber auch die Nachfrage privater Investoren nahm um 10% zu. Die Abflüsse aus ETF's liess nach. Münzen und Barren waren dagegen sehr stark gefragt. Gold besitzt den Status einer alternativen Anlage und eignet sich unseres Erachtens gut als Diversifikation in gemischten Portfolios. Dies galt auch im Krisenjahr 2022.

Monetäres Umfeld / Inflation

Die Inflation bleibt weiter hoch ist aber rückläufig. Die Geldpolitik der relevanten Zentralbanken bleibt weiterhin restriktiv. Im Februar erhöhte die FED die Zinsen um 0.25% und die EZB um 0.5%. Beide deuten auf weitere Zinserhöhungen hin, bei der EZB kann man für den Februar von 0.5 % ausgehen. Das FED betont neu auch Risikofaktoren, wie die Erhöhung der Schuldenobergrenze und die Auswirkungen des Krieges.

Aktien

Die gesellschaftliche/wirtschaftliche Öffnung Chinas stützte die Aktienmärkte im Januar. Zyklische Werte legten mehr als 10% zu. Grosse Tech Firmen reduzieren auf breiter Front Personal und korrigieren die letztjährigen Übertreibungen. Dies steht im Widerspruch zum Fachkräftemangel in verschiedensten Sektoren. US-Aktien erholten sich deutlich weniger als europäische Indizes. Bei den Schwellenländern ergibt sich kein einheitliches Bild. Wir bleiben weiterhin zurückhaltend/vorsichtig.

Asset Allokation

Das Gesamtbild bleibt widersprüchlich und fragil, daher bleiben wir vorsichtig und belassen die Aktienquote neutral. Die Erholung im Januar ging sehr schnell und hat schon sehr viel der wirtschaftlichen Erholung vorweggenommen. Die grossen Firmen werden aus unserer Sicht relativ gesehen eher enttäuschen. Potential sehen wir vor allem bei kleineren Firmen, die in ihrem Feld eine führende Stellung einnehmen.