

# Unsere Sicht der Dinge im Januar 2023

## Politik

In den USA legten die Republikaner im neuen Jahr bereits einen Fehlstart hin. Die Wahl des Sprechers für das Repräsentantenhaus war peinlich und zeigt die Zerstrittenheit der Partei. In China wird die Bevölkerung nach drei Jahren Covid-Einschränkungen unvermittelt in die Freiheit entlassen. Kurzfristig führt dies zu einem Chaos. Das Vertrauen in die Parteiführung wird dadurch weiter sinken. Um die Pandemie zu bewältigen, ist jedoch eine Durchseuchung in China unumgänglich. Die Weltpolitik ist eine tragische Komödie.

## Währungen

Gemäss der Kaufkraftparitätstheorie entwickeln sich die relativen Währungsverläufe aufgrund der Inflationsdifferenzen. Liegt die Inflation in der Schweiz bei 3% und in der EU bei 8%, ergibt sich für den Euro ein Abwertungspotential von 5%. Über längere Zeiträume betrachtet erweist sich diese Theorie als recht zuverlässig. Der Status Quo stärkt somit den Schweizer Franken. Für das Ende der USD-Stärke spricht, dass sich die Zinserhöhungen der FED verlangsamen. Der Euro wird kurzfristig durch die Geldpolitik gestützt.

## China: Muss Fehler korrigieren...

China wendet sich von der Null-Covid-Strategie ab. Der Druck der Bevölkerung wurde zu gross. Die tiefen Impfquoten und der unzureichende Schutz chinesischer Impfstoffe führen nun aber zu einer immensen Überlastung des Gesundheitssystems. Auch die abschreckende Regulierung der Privatwirtschaft wird China überdenken müssen. Ausländische Firmen bauen neue Standorte lieber in Indien oder Vietnam auf. Ob Gesundheits- oder Wirtschaftspolitik, die chinesischen Lösungen sind sicherlich nicht der Königsweg.

## Wirtschaft

Die Aussichten für die Weltwirtschaft bleiben gedämpft. Vor allem in der Eurozone und in England dürfte die Wirtschaft zwei Quartale schrumpfen. Die Weltwirtschaft sollte den Tiefpunkt in etwa Mitte Jahr erreichen, insgesamt ist mit einem Wachstum von knapp 2% zu rechnen. Als Stütze dienen tiefere Energiepreise, nach wie vor robuste Arbeitsmärkte sowie noch vorhandene Ersparnisse aus der Pandemiezeit. Die Öffnung Chinas wird sich trotz aktueller Turbulenzen schlussendlich positiv auf das Wachstum auswirken.

## Obligationen / Zinsen

Obligationenanlagen haben im Dezember deutliche Verluste eingefahren. Die klaren Ansagen der Notenbanken verschreckten die Anleger. Infolge der starken Schwankungen an den Kapitalmärkten und der flachen Zinskurven, sind Anlagen in kurz- bis mittelfristige Laufzeiten zu empfehlen. Unterstützend für die Obligationenmärkte sollte die Trendwende bei der internationalen Teuerungsentwicklung sein. Auch der schwache Konjunkturverlauf wird die Märkte beruhigen. Dies gilt allerdings nur für Anlagen guter Bonität.

## Krypto: Das Kartenhaus wankt

2022 war ein Desaster für die Krypto-Märkte. Der Konkurs der Kryptobörse FTX führte zu grossen Vermögens- und Vertrauensverlusten. Die in den USA tätige Rechtsprofessorin Hilary J. Allen, welche als Expertin für die Fintech-Regulierung gilt, fordert gar ein Verbot der Kryptowährungen. Auf den Vergleich mit einem Casino angesprochen, meint sie: "Im Unterschied zu den Diebstählen in der Krypto-Szene ist der Spieler in Las Vegas sicher, dass ihm keiner die Chips vom Tisch klaut." Wir teilen diese pointierte Meinung.

## Monetäres Umfeld / Inflation

Die Inflationsraten haben ihren Höhepunkt überschritten. So liegt in Deutschland die Dezemberteuerung bei 8.6%, nach 10% im November und in der Schweiz bei 2.8% (Vormonat: 3%). Die Notenbanken FED, EZB und SNB senden klare Signale, dass die bereits vorgenommenen Zinserhöhungen noch nicht ausreichen, um die Teuerung in den Zielbereich von 2% zurückzuführen. Die EZB spricht von Zinserhöhungen an der nächsten und übernächsten Sitzung von jeweils 0.5%. Das Leitzinsniveau wird dann bei 3.5% liegen.

## Aktien

Die anhaltend restriktive Haltung in der Geldpolitik der wichtigsten Notenbanken führte im Dezember zu einer deutlichen Korrektur an den Aktienmärkten. Dies vor allem in den USA, wo der Technologiesektor weiter unter Druck stand. Die ersten Tage im neuen Jahr führten jedoch bereits wieder zu einer Aufwärtsbewegung. Dieses heftige Auf und Ab dürfte uns auch 2023 begleiten, wobei der rückläufige Trend bei den Inflationsraten sowie das teilweise gedrückte Kursniveau Raum für insgesamt höhere Aktienkurse bietet.

## Asset Allocation

Wir erhöhen die Quoten bei den Obligationen leicht, bleiben aber wegen der tiefen Realrenditen in CHF untergewichtet. Immerhin werfen Festgeldanlagen und auch qualitativ gute Anleihen wieder etwas Rendite ab. Bei den Aktien bleiben wir neutral. Die anstehende Berichtssaison gepaart mit den Aussagen betreffend Erfolgs-Aussichten 2023, birgt kurzfristig ein gewisses Enttäuschungspotential. Gold bleibt übergewichtet, da nicht sicher ist, ob die Kehrtwende bei der Geldpolitik glatt verläuft oder nicht doch zu Verwerfungen führt.