

# Unsere Sicht der Dinge im Januar 2024

## Politik

In Amerika rücken die Präsidentschaftswahlen immer mehr ins Zentrum. Aktuell stellt ein Wahlerfolg von Donald Trump ein realistisches Szenario dar. So ist auch der amtierende Präsident Joe Biden immer mehr im Wahlkampfmodus und widmet sich vermehrt der Innenpolitik. Europa beschäftigt sich mit selbstgemachten Problemen. Niemand scheint an einer Eskalation im Ukrainekrieg und Nahostkonflikt interessiert zu sein. Alle betroffenen Parteien versuchen zu deeskalieren.

## Währungen

Im Dezember legte der Schweizer Franken gegenüber USD, EUR und GBP 3% oder mehr zu und erreichte beispielsweise einen Allzeithöchststand gegenüber der Europäischen Valuta. Der langfristige Trend der Stärke des Schweizer Frankens bleibt intakt. Die künftigen Zinssenkungen werden entscheidend sein für weitere Währungsverschiebungen. Betrachtet man die Kaufkraftparität, liegen Über- und Unterbewertungen gegenüber dem CHF noch im Rahmen bei ca. +/- 5%. Die Ausnahme stellt der Yen dar. Dieser ist mit über 35% unterbewertet.

## Wahljahr 2024

Neben Amerika wird weltweit fast die Hälfte der erwachsenen Bevölkerung (2 Milliarden Menschen) an Wahlen teilnehmen. Machtinhaber sind zur Zeit nicht daran interessiert, Veränderungen, die Opfer von der Bevölkerung verlangen, anzugehen. Dies kann sich nach der Wahl schnell ändern und birgt ein grosses Ausmass an Ungewissheit. Neben den Wahlen in den USA sind auch die in Taiwan vom 13. Januar bedeutend und werden international genau beobachtet.

## Wirtschaft

Bezüglich der weiteren konjunkturellen Entwicklung bestehen weiterhin einige Fragezeichen. Für 2024 wird ein weltweites Wirtschaftswachstum von ca. 2% erwartet. In Europa und den USA geben die Daten ein durchzogenes Bild ab, die Wachstumsaussichten bleiben verhalten. Der Einkaufsmanagerindex Chinas (Caixin) hat den zweiten Monat in Folge zugelegt und die Erwartungen übertroffen. So scheint hier der Tiefpunkt durchschritten zu sein.

## Obligationen / Zinsen

Obligationenindizes haben in der gehandelten Währung alle zugelegt. Bei 10-jährigen Staatsanleihen reichte der Rendite-rückgang von -0.17% in der Schweiz bis zu -0.49% in den USA, wo er am ausgeprägtesten ausgefallen ist. Somit wurden die Zinskurven im Dezember deutlich inverser und setzten die Entwicklung vom November fort. Wir favorisieren Obligationen mit einer Laufzeit von bis zu 5 Jahren. Ausgewählte Unternehmensanleihen können gekauft werden.

## Rohstoffe

Metalle legten in USD im vergangenen Monat zu. Die Bandbreite war aber gross von ca. 1% bei Gold bis ca. 8% bei Stahl oder Aluminium. Rohöl (Brent) und Erdgas (Nymex) korrigierten hingegen 4% respektive 10%. Dies kann man mit einem ausserordentlich warmen Dezember begründen. Für Europa brachte der schwache USD eine zusätzliche Entlastung bei den Energiekosten. Dies kann sich aber schnell ändern, bspw. durch eine Zuspitzung des Nahostkonfliktes oder auch durch einen Kälteeinbruch.

## Monetäres Umfeld / Inflation

Die Inflation bildete sich im Dezember in fast allen Ländern weiter zurück. Wie auch in den vergangenen Monaten war diese Entwicklung in Europa am ausgeprägtesten. Zinssenkungen kommen immer mehr in den Fokus und die FED stellte für 2024 bereits deren drei in Aussicht. Für die EZB und auch die englische Zentralbank wird in unmittelbarer Zukunft noch keine Zinssenkung erwartet. Gleiches gilt für die SNB. Weltweit beobachten wir aktuell mehr Zinssenkungen als -erhöhungen.

## Aktien

Die Aktienmärkte legten im Dezember weiter zu aber weniger als im Vormonat. Begründet wird diese Entwicklung mit den rückläufigen Inflationsraten und durch die Aussichten von Zinssenkungen in Amerika. Am stärksten entwickelten sich zyklische Werte und der Technologiesektor. Zum wiederholten Mal war China die grosse Enttäuschung. Kurzfristig werden die Aktien vor allem auf die bevorstehenden Gewinnaussichten und die kommunizierten Aussichten reagieren. Dies kann v.a. im Industriesektor zu negativen Überraschungen führen.

## Asset Allokation

Die Finanzmärkte antizipieren Zinssenkungen, eine expansivere Geldpolitik der Industrieländer in diesem Jahr und haben schon viel Performance vorweggenommen. Im aktuellen Umfeld scheint es uns vernünftig, sich nahe an der strategischen Allokation zu positionieren. So belassen wir die Aktienquote auf neutral, die Obligationenquote bei einer leichten Unter- und Gold bei einer Übergewichtung.