

# Unsere Sicht der Dinge im März 2023

## Politik

Die Grossmächte konzentrieren sich wieder vermehrt auf ihre protektionistische Wirtschaftspolitik und so wird das Klima zwischen den USA und China wieder bissiger. Um eine weitere Eskalation zu vermeiden wird das Treffen des US House Speakers Kevin McCarthy mit der Taiwanesischen Präsidentin nicht in Taiwan sondern in den USA abgehalten. Europa beschäftigt sich vor allem mit sich selbst. Ein politischer Lichtblick ist dagegen die scheinbare Einigung zwischen der EU und England.

## Währungen

Der USD hat sich im Februar gegenüber den meisten Währungen leicht erholt, bleibt aber kurzfristig unberechenbar, je nachdem was im Fokus steht. Die Währungen entwickeln sich mit den Zinsentscheiden der Zentralbanken. Der langfristige Trend zu Gunsten CHF bleibt bestehen.

## China

China stellt weiterhin ein Unsicherheitsfaktor für die weitere wirtschaftliche Entwicklung dar. Die effektiven Folgen der schnellen Öffnung für die Weltwirtschaft kann verschiedene Folgen haben. Nachfrageseitig ist es kurzfristig sicher inflationär, mittelfristig sollten aber viele Lieferengpässe verringert werden. Die politische Führung Chinas setzt das seit Jahren tiefste Wachstumsziel von 5% für das Jahr 2023, das zeugt nicht von Optimismus. Die Probleme im Immobilienmarkt bleiben bestehen.

## Wirtschaft

Zukunftsgerichtete Indikatoren deuten auf eine weiterhin robuste Wirtschaftsentwicklung hin und scheinen den IMF zu bestätigen. Konjunkturoptimismus und Anlegervertrauen verbessern sich. Positive Überraschungen bei den neusten Wirtschaftsdaten mehren sich. Auch wirken sich die Lohn- und Rentenerhöhungen positiv auf das nominale Wirtschaftswachstum aus. Der milde Winter hat bei den Energiekosten in Europa geholfen.

## Obligationen / Zinsen

Die Zinskurven im Euro und USD Raum bleiben invers und die realen Renditen sind weiterhin deutlich negativ. 2 jährige US Staatspapiere stiegen das erste Mal seit 2007 auf über 5%. Zinspapiere werden attraktiver. Auch in der Eurozone sind die Renditen kräftig gestiegen und haben neue Höchststände erreicht. Es sollten primär Obligationen mit solidem Rating gekauft werden.

## Gold

Gold hat im Februar ca. 5% an Wert verloren und liegt seit Jahresbeginn nur noch leicht im positiven Bereich. Dies kann man teilweise mit der USD Erholung erklären. Im höheren Zinsumfeld verliert Gold weiter an Attraktivität und die Kosten der Goldhaltung rückt mehr in den Fokus. Somit scheinen Investoren kurzfristige Geldmarktanlagen einer Goldanlage vorzuziehen. Ein zu starkes Goldengagement sollte hinterfragt werden.

## Monetäres Umfeld / Inflation

Die Inflation bleibt hartnäckig hoch und deutlich über dem 2% Richtwert der Zentralbanken. Die Geldpolitik wirkt bis jetzt nicht ausreichend restriktiv. Sowohl die FED als auch die EZB signalisieren die letzten Tage weitere Zinserhöhungen die weiter gehen als bis jetzt allgemein erwartet. Die teilweise erwartete Zinssenkungen in den USA noch in diesem Jahr scheinen aus heutiger Sicht wenig realistisch.

## Aktien

Das Bild an den Aktienmärkten war im Februar nicht einheitlich. Europäische Indizes legten mehrheitlich leicht zu. Die USA, Schwellenländer (v.a. China) und auch die Schweiz gaben nach. Bei den Sektoren zählten Techwerte und auch Minenaktien zu den Verlierern. Auf der Gewinnerseite waren bspw. Ölwerte. Ein klarer Trend ist nicht ersichtlich, daher sollte auch hier auf die Qualität geachtet werden.

## Asset Allokation

Das Gesamtbild bleibt unklar, daher bleiben wir vorsichtig und belassen die Aktienquote neutral, versuchen aber die Schwankungen zu nutzen, auch für Rebalancing. Der Fokus liegt aber ganz klar auf Qualität. Der Geldmarkt ist attraktiv. Wir belassen Obligationen untergewichtet. Unsere Goldposition reduzieren wir leicht, bleiben aber übergewichtet. Bei den Immobilien (Schweiz) nehmen wir neu eine neutrale Position ein. Die Schweiz nimmt hier sicherlich eine Sonderrolle ein.