



Glanzstart ins neue Jahr

Der Januar ist bis anhin hervorragend gelaufen und widerspricht den Empfehlungen der meisten Analysten grundlegend. Empfohlen werden meist defensive Aktien und zyklische werden gemieden. Das Resultat sieht bis jetzt genau umgekehrt aus; Pharma und Nahrungsmittelaktien liefen unterdurchschnittlich, zyklische sind im Hoch. Der SMI hinkt deshalb auch etwas hinterher, der DAX brilliert mit + 8.75%.

Europäische Analysten erwarten eigentlich im Winter eine Rezession und danach eine Erholung. Sie sind deshalb für das erste Halbjahr vorsichtig und erwarten danach eine Besserung. In den USA hingegen wird eine Rezession im Sommer erwartet und deshalb im 1. Halbjahr positive Renditen und danach eher tiefere Kurse.

Ein Analyst aus England ist ebenfalls für das erste Halbjahr positiv erwartet gegen Ende Jahr einen erneuten Anstieg der Inflation und dadurch für 2024 einen Absturz.

Selten gingen die Meinungen über die Entwicklung so weit auseinander. Vieles wird von der Entwicklung der Inflation und der Zinsen abhängen. Die Energiepreise sind heute bereits tiefer wie vor einem Jahr. Ich gehe deshalb davon aus, dass die Inflation schneller und stärker zurückkommt als viele glauben. Das Problem in den USA ist der weiterhin ausgetrocknete Arbeitsmarkt und die steigenden Mieten, die verzögert auf den Zinsanstieg reagieren. Die Zinsen werden noch einige Zeit weiter steigen – wenn auch langsamer. Die Erfahrung zeigt auch, dass nach dem Ende der Zinserhöhungen erst mal die Wirkung abgewartet wird bis über Zinssenkungen nachgedacht wird. Ich kann mir deshalb auch schwer vorstellen wieso die Inflation gegen Ende Jahr wieder stark steigen sollte.

Einen grossen Einfluss auf die gute Entwicklung der Aktien hatte die schnelle Abkehr von der bisherigen, restriktiven Covid-Politik in China. Vorerst wird die Wirtschaft noch stark von den hohen Infektionsraten beeinträchtigt. Für das 2. Quartal wird aber mit einem starken Nachholeffekt und einer sehr starken Wirtschaft gerechnet. Auch der Tourismus dürfte wieder in Schwung kommen, was den Luxusgüteraktien zugute kommt.

Vorerst freue ich mich über den guten Start, bleibe aber vorsichtig.

Zinsen/Bonds

Mit Obligationen in CHF verlor man im letzten Jahr ca. 12%, in Fremdwährungen ca. 18% da die Zinsen in Deutschland oder den USA stärker gestiegen sind und der Euro zum CHF deutlich verloren hat. Ein krasses Beispiel ist die 0% Anleihe Austria 2021-2071, die heute bei 24% steht. Bei allenfalls sinkenden Zinsen 2024 winken hier satte Gewinne. Heute ist ein Einstieg aber noch zu früh.

In der Schweiz wird nur noch eine Zinserhöhung von 0.5% erwartet. CHF-Obligationen sind deshalb wieder ein Thema. Die Zinsen sind 2023 bereits weltweit ca. 0.3 bis 0.4% gesunken.

Rohstoffe/Gold

Rohstoffe, v.a. Öl und Gas, waren 2022 fast die einzigen Gewinner. Dieses Jahr sinken die Gaspreise und Öl bewegt sich leicht unter dem Niveau von 2022. Die Nachfrage könnte mit der Öffnung von China wieder zunehmen und die Opec hält das Angebot tief. Der Ölpreis dürfte daher nur bei einer grösseren Rezession weiter zurückkommen. Der Gaspreis ist bereits sehr deutlich von 9.70 auf 3.40 gesunken, aber immer noch höher wie vor dem Ukrainekrieg. Der Strompreis ist ebenfalls stark gesunken, weshalb ich an einen stärkeren Rückgang der Inflation auch in Europa glaube.

Der Goldpreis hat bereits von den tieferen Erwartungen zur Inflation und entsprechend tieferen Zinserwartungen profitiert und ist von 1630 im November auf heute 1920\$ gestiegen. Potential dürfte noch bis zum Hoch von 2075 bestehen.

Währungen

Im letzten Jahr hat sich der US\$ zum CHF lange gut gehalten, ist aber im November deutlich eingebrochen was u.a. auch dem Gold geholfen hat. Der Euro war 4.6% im Minus. Schlechter waren der Yen mit -14.6 und das £ mit -9.3%. Dieses Jahr wird der US\$ eher schwächer gesehen und Yen und Euro könnten etwas profitieren. Allerdings ist der SNB neuerdings an einem stärkeren CHF gelegen um die hohen Bestände in Fremdwährungen abzubauen und die Inflation tief zu halten. 2022 war mit einer Minusrendite von 12% auch für die SNB ein katastrophales Jahr. Ein Verlust von 132 Milliarden ist fast unvorstellbar. Daneben verblasst fast der erwartete Verlust der CS von 7 Milliarden.

Aktien

Ausser in einigen Exotenländern war die Performance letztes Jahr dunkelrot. Eastern Europe war mit -81% das Schlusslicht. England, dank vielen Rohstofffirmen, mit -5% der beste Markt. Die meisten waren ca. -15 bis -18% in CHF. Zusammen mit dem schlechten Bondmarkt ergab das für gemischte Depots eine Performance von ca. -14%. In meinen Depots war die Performance deutlich besser aufgrund der kürzeren Laufzeit der Bonds, weniger Fremdwährungen und Aktien mit hohen Dividenden.

Der Start ins neue Jahr ist aber deutlich besser gelungen als vorausgesagt. Vor allem die Öffnung von China, sinkende Inflationszahlen und auch die bisherigen Geschäftsergebnisse haben dazu beigetragen. Gewonnen haben häufig Aktien, die letztes Jahr besonders stark unter die Räder kamen, oder die einen Bezug zu China aufweisen, wie Swatch oder Richemont.

Noch nicht profitieren konnten dagegen die Autohersteller, da Tesla sehr aggressive Preissenkungen verkündet hat, die die Margen der anderen Hersteller reduzieren könnten, da sie allenfalls nachziehen müssen. Ich habe trotzdem die Sonderdividende von VW für die Aufstockung der Aktien verwendet, da die Bewertung extrem niedrig ist und die Verkaufszahlen dieses Jahr steigen dürften.

Meiden würde ich immer noch hoch bewertete Aktien, die unter den weiter steigenden Zinsen leiden werden.

Viele Aktien sind bereits so stark gestiegen, dass man über Gewinnmitnahmen nachdenken muss. Swatch z.B. waren im Sommer bei 220 und heute bei 300. Chinesische Aktien litten unter dem Coronaregime und waren extrem stark abgestürzt. Alibaba fielen von 270 auf ein Tief von ca. 66 und sind heute wieder bei 120.

Die weitere Entwicklung ist sehr schwierig vorauszusehen, da sie auch stark vom Krieg in der Ukraine abhängt. Ich habe deshalb angefangen auf den Beständen von Aktien Call Optionen zu verkaufen die 2023 bereits stark zugelegt haben wie Swatch, Idorsia (+25%) oder den Goldminen. Kandidaten sind auch Siemens oder ABB.

Bei Holcim, die ebenfalls gut gelaufen sind, warte ich aufgrund der tiefen Bewertung noch zu. SwissRe hatten ebenfalls einen guten Lauf. Sie dürften auch von der Umstellung auf eine neue Rechnungslegung profitieren. Zudem winkt eine sehr hohe Dividende.

Für einen Einstieg würde ich generell eine Schwächephase abwarten.

Strukturierte Produkte

Barriereprodukte ohne Kapitalschutz waren letztes Jahr die beste Anlageform und haben positive Renditen erzielt. Auch dieses Jahr halte ich diese Anlageform für eine vielversprechende Anlage. Die Zinsen sind gestiegen, die Volatilität leicht erhöht und die Kurse von Indices und Aktien deutlich tiefer wie vor einem Jahr. Dies ermöglicht hohe Renditen mit einem beschränkten Risiko; insbesondere in US\$ und EUR.

Die Kurse der bestehenden Papiere sind aufgrund der kürzeren Restlaufzeit und der gestiegenen Aktienkurse dieses Jahr bereits deutlich gestiegen. Fälligkeiten oder vorzeitige Rückzahlungen lassen sich aber sehr gut und mit bessern Konditionen ersetzen.

Insgesamt sind gemischte Depots 2023 bereits 5-6% im Plus und haben somit schon einen grossen Teil der Verluste des Vorjahres aufgeholt.

Reinhard Oberortner