



Ist das Jahresendrally bereits vorbei ?

Vor 1 Monat habe ich mich noch gefragt, ob es ein Rally gibt oder nicht. Diese Frage kann man heute mit Ja beantworten. Eine leicht tiefere Inflationszahl als erwartet und die Mid Term Wahlen in den USA brachten einen enormen Stimmungsumschwung. Die Hoffnung kam auf, dass das Tempo der Zinserhöhungen bald stark reduziert und 2023 ganz gestoppt wird. Einige hoffen sogar bereits auf Zinsreduktionen gegen Ende 2023. Die Stimmung kippt von extreme fear auf greedy. Aktien, die 2022 extrem stark gelitten haben, legten um 15-20% zu. Die Reaktion zeigt, dass die Kurse vermutlich im Vorfeld zu stark gelitten haben und jetzt Käufer anlockten. Zudem war auch der Cashbestand vieler Fonds sehr hoch. Der Anstieg war aber so rasch und so stark und die Aussichten doch immerhin noch ziemlich trübe, dass bereits bald Gewinnmitnahmen eingesetzt haben.

Für 2023 wird mit einem sehr schwachen weltweiten Wachstum gerechnet. Europa dürfte im Winter in die Rezession fallen, in den USA besteht dafür ebenfalls eine ziemlich hohe Wahrscheinlichkeit. Der Höhepunkt in der Inflation dürfte in den USA überschritten sein. In Europa wird es dafür noch etwas dauern. Die Zinsen dürften aber von der EZB trotzdem nicht so stark erhöht werden wie in den USA.

Die Schweiz steht dank der SNB besser da. Der stabile CHF, die tieferen Zinsen und die deutlich tiefere Inflation helfen. Zudem bleibt der Konsum stark.

Momentan scheinen mir viele Aktien auf einem realistischen Niveau bewertet. Eine Fortführung des Rallys braucht nochmals tiefere Inflationszahlen, ein Ende der Coronamassnahmen in China und eine nur noch moderate Zinserhöhung von 50 Bps in den USA. Helfen würde natürlich auch eine Besserung im Krieg in der Ukraine aber dafür stehen die Chancen schlecht.

Die weltweiten Unsicherheiten werden dazu führen, dass die Neuordnung der Weltwirtschaft weitergeht und vermehrt wieder Produkte vor Ort produziert werden. China dürfte es in Zukunft auch schwerer haben in westliche Firmen investieren zu können.

Ich denke also, dass wir dieses Jahr die Verluste nicht mehr gross werden reduzieren können.

Für grüne Anlagen sieht es hingegen auch 2023 gut aus.

Zinsen/Obligationen

Nach den tieferen Inflationszahlen vom Oktober in den USA haben die Zinsen weltweit deutlich nachgegeben. In den USA sind sie von 4.15% auf 3.79%, in Deutschland von 2.45% auf 2% und in der Schweiz von 1.33% auf 1.03%.

Bei den Obligationen haben sich dadurch die Verluste ebenfalls deutlich reduziert. Es gab auch eine Reduktion des Risikozuschlags für Unternehmens- oder High Yield Anlagen. Sehr attraktiv bleiben die nachrangigen Anleihen in CHF da die Swap Sätze deutlich stärker gestiegen sind wie die Renditen der Eidgenossen. Für die Festlegung der Zinsen werden aber diese Swap Sätze herangezogen. Aus steuerlicher Sicht sind Anlagen, die zu unter 100% gekauft werden können, doppelt interessant. Es bieten sich auch Switch Gelegenheiten von Papieren, deren Zinssatz im ersten Halbjahr 2023 an das aktuelle Niveau angepasst werden in solche, bei denen das erst in ein paar Jahren der Fall sein wird.

Kaufen würde ich auch nach wie vor 2.5% Cembra 2024.

Währungen

Der CHF bleibt stark. Der US\$ hat sich aufgrund der tieferen Zinserwartungen abgeschwächt und der Euro hat sich erholt, so dass der Euro wieder über der Parität zum US\$ steht. Das £ hat sich dank der neuen Regierung ebenfalls leicht erholt. Die bevorstehende tiefe Rezession bremst aber eine weitere Erholung. Mittelfristig dürfte der US\$ von der hohen Renditedifferenz und einer tieferen Inflation profitieren.

Gold/Rohstoffe

Das Gold hat von der US\$ Schwäche profitiert und von 1620 auf 1780\$ zugelegt. Gewinnmitnahmen führten dann zu einem Rückgang auf 1745. Die weitere Entwicklung ist unklar. Die Inflation dürfte sinken und die Zinserhöhungen vorerst weitergehen was schlecht für den Kurs ist. Andererseits bleiben die weltweiten Unsicherheiten und Krisen, die den Kurs stützen. Ein gewisser Goldanteil zur Absicherung macht daher Sinn. Der Oelpreis ist leicht gesunken, der Gaspreis ebenso. Beim Gas reagiert der Kurs allerdings auf jede Meldung sehr stark. In den letzten Tagen hat der Kurs deutlich angezogen weil von tieferen Temperaturen in den nächsten Tagen ausgegangen wird....

Aktien

Das Kursfeuerwerk ab Mitte Oktober war beeindruckend.

SMI +8%, ytd aber – 14%

DAX + **19%**, ytd aber – 13.7% (in CHF)

Nasdaq +4%, ytd aber – 26%

S&P 500 +10%, ytd aber – 3%

Wachstumsaktien haben teilweise noch mehr zugelegt aber bald auch wieder unter Gewinnmitnahmen gelitten. Sika, Givaudan oder Straumann haben 15-20% in einer Woche zugelegt aber letzte Woche wieder 5-8% verloren. Ytd sind die Verluste zwischen 35 und 45% immer noch gewaltig. Auch Small und Mid Caps in der Schweiz haben rund 30% verloren. Hier bieten sich Gelegenheiten um die Bestände aufzustocken.

Immerhin winken sehr hohe Dividendenrenditen.

Das erste Halbjahr 2023 dürfte noch schwierig werden. Sobald die Zinserhöhungen aufhören ist mit einer Besserung zu rechnen.

Auch für den Bereich Private Equity sieht es 2023 deutlich besser aus.

Strukturierte Papiere

Diese Anlagen sind im aktuellen Umfeld mein Favorit – insbesondere in US\$ wo die Zinsen dieses Jahr um 2.5% gestiegen sind.

2 jährige Papiere rentieren sogar 4.5% und sind für die Festlegung der Konditionen relevant. Die höhere Volatilität und die hohen Zinsen ermöglichen sehr gute Konditionen bei einem tiefen Risiko. Diese Woche konnte ich ein Produkt mit einem Zins von über 12% abschliessen und mit einer Barriere von 60% auf den wichtigsten Indices, die dieses Jahr deutlich verloren haben, was das Risiko nochmals verringert. Zudem müssen hier die Zinsen nur teilweise versteuert werden im Gegensatz zu den Dividenden.

Grosse Erwartungen habe ich auch in ein bestehendes Produkt auf grüne Indices, das vorbehältlich eines grösseren Einbruchs, bereits im Februar zu 100% zurückbezahlt werden könnte, was zu einem sehr schönen Kapitalgewinn führen würde.

Reinhard Oberortner