

Ich wünsche Ihnen allen ein gesundes und glückliches 2023!

2022 aus Anlegersicht

Das Jahr 2022 hatte es „in sich“. Schon Ende 2021 war absehbar, dass die inflationsfreien Jahre vermutlich der Vergangenheit angehören würden, und so kam es auch. Die Inflation wurde zum Thema, das die Performance massgeblich beeinflusste. Die Zentralbanken weltweit begannen früher oder später, einsichtig oder widerwillig die Inflation zu bekämpfen. Die Zinsen lösten sich vom Null- oder gar Negativbereich und begannen anzusteigen. Länger laufende Obligationen verloren deutlich an Wert, da die tiefen Coupons im Umfeld von nun höheren Zinsen nicht mehr attraktiv waren.

Aber auch die Aktien haben 2022 bekanntlich korrigiert. Erstens sind die in der Zukunft zu erwartenden Dividenden bei höherer Inflation auf heute ‚abdiskontiert‘ weniger wert. Zweitens laufen die staatlichen Corona-Stützungsmaßnahmen aus. Drittens verursachen die angestiegenen Zinsen höhere Kosten (dieser Effekt wird aber mehrheitlich erst in den nächsten Jahren einsetzen). Viertens gab es mit dem Ukraine-Krieg und den nachfolgenden Russland-Sanktionen auch auf geopolitischer Ebene Gegenwind für die Zukunftsaussichten der meisten Firmen. Das wohl Wichtigste aber: nach dem übermässigen Anstieg der Aktienkurse seit der Finanzkrise waren die Bewertungen in schwindelerregende Höhen gestiegen, die Luft für weitere Anstiege wurde richtig dünn.

Während ich diesen Bericht schreibe, ist 2022 noch nicht ganz zu Ende. Die Performance dürfte sich aber nicht mehr allzu gross ändern. Die meisten Aktienmärkte haben im Bereich von -15 bis -20 Prozent verloren und selbst die meist weniger volatilen Obligationenmärkte haben -10 bis -15 Prozent nachgegeben. Umgesetzt in Anlagestrategien hat dies bspw. bei den ausgewogenen Strategiefonds von UBS, CS oder Bär zu einer Jahresperformance 2022 von etwa -15 Prozent geführt.

Aussichten für 2023

Die Inflation scheint zwar den Höhepunkt in den USA und Europa (nicht unbedingt in der Schweiz) hinter sich zu haben und ein Rückgang dürfte folgen. In vergangenen Zeiten hat sich jedoch gezeigt, dass die Inflation, wenn sie erstmal ihre hässliche Fratze gezeigt hat, sich nicht so schnell wieder zurückzog. Das „Inflationsmonster“ ist wohl noch nicht besiegt. Einen Rückgang auf unter 2% (ein Ziel von vielen Zentralbanken) erwarten wir 2023 nicht.

Gleichzeitig scheinen die Gewinne der Firmen im Gegenwind zu stehen. Die riesigen u.a. wegen Corona entstandenen Staatsdefizite dürften etwas tiefer ausfallen. Die Steuern scheinen derzeit in den meisten Ländern nicht gesenkt zu werden. Die Zentralbanken sind erstmals seit Jahren nicht mehr ultraexpansiv, sondern beginnen wegen der Inflation langsam aufs Bremspedal zu treten. Wenn die Inflation nicht rasant zurückgeht, werden die Zinsen evt. für längere Zeit höher bleiben. Wir erachten deshalb die Wahrscheinlichkeit für eine Gewinnrezession als recht hoch.

Trotz Rückgang der Aktienkurse im 2022 sind zudem die Bewertungen des US Aktienmarkts – als führender Markt - noch bei weitem nicht günstig. Immerhin haben sie sich von den absurden Rekordniveaus von Ende 2021 etwas gelöst. Wir bleiben deshalb bei einer insgesamt vorsichtigen Einschätzung, haben aber das Aktienuntergewicht etwas abgebaut.