

Finanzmärkte korrigieren, aber Wachstumsausblick intakt

25. Januar 2022

- Seit Jahresbeginn haben die globalen Aktienmärkte einen markanten Rücksetzer erlitten, angeführt von US-Technologiewerten. Der Schweizer Markt konnte sich diesem Trend nicht entziehen.
- Wir erachten das globale Wachstumsbild als weitgehend intakt. Risiken gehen aber unter anderem von der geldpolitischen Straffung in den USA sowie den Spannungen zwischen Russland und der Ukraine aus.
- Wir raten Anlegern, die aktuelle Marktkorrektur für selektives Rebalancing zu nutzen sowie Positionen in Gold und Rohstoffen zur Absicherung gegenüber geopolitischen und Inflationsrisiken im Portfolio zu halten.

Björn Eberhardt, Leiter Investment Office

Der Januar 2022 war für die Finanzmärkte ein bisher recht düsterer Monat. Der Schweizer Markt verlor vom Jahresbeginn bis zum gestrigen Tag 7.7 %. Zuletzt hatte der SMI im Januar 2015 einen schlechteren Jahresstart - als die SNB die Wechselkursuntergrenze zum Euro aufhob. Noch deutlich schlechter schnitten die US-Märkte ab, angeführt vom technologieelastigen NASDAQ Index (-11.4 %). Für die NASDAQ ist das bisher einer der schlechtesten Jahresstarts seit 2008.

Märkte über die letzten sechs Monate

Gesamtrendite in Lokalwährung. Indexiert, 30.06.2021 = 100



Veränderte Leitzinserwartungen belasten

Einer der wesentlichen Auslöser für die negative Marktentwicklung ist die Kehrtwende der US-Notenbank hinsichtlich ihrer Pläne für die Geldpolitik im laufenden Jahr. Gingen die Märkte zum Jahresbeginn noch von drei Zinserhöhungen im Jahr 2022 aus, werden mittlerweile vier erwartet sowie eine relativ bald beginnende Reduktion der Wertpapierbestände. Diese Erwartungsänderung hat massgeblich zu einem Anstieg der Real- und Nominalrenditen im US-Dollar

geführt. Dieser Zinsanstieg führte gerade bei den zinssensitiven und oftmals hoch bewerteten Wachstumsaktien zu einer Kurskorrektur, der sich andere Bereiche des Aktienmarktes nur eine Zeitlang entziehen konnten.

Neben der Richtung der US-Geldpolitik gibt es zudem noch weitere Faktoren, die die Märkte verunsichern. So ist die Situation zwischen Russland und der Ukraine angespannt und die Gefahr einer kriegerischen Auseinandersetzung hoch, was gerade gestern die Märkte stark belastete. Daneben ist auch der Ausblick für die chinesische Wirtschaft mit Unsicherheiten behaftet aufgrund der Verlangsamung der Baukonjunktur und der Risiken im Zusammenhang mit der Omikron-Variante des Coronavirus.

Die Unsicherheitsfaktoren treffen auf Aktienmärkte, die im vergangenen Jahr eine beeindruckende Performance erzielten und teilweise sehr hohe Bewertungsniveaus erreicht haben. Das gilt insbesondere für Technologieaktien, wie sie den NASDAQ-Index dominieren und auch im amerikanischen S&P 500 die Schwergewichte darstellen. Vor diesem Hintergrund erscheint es für diese Marktsegmente nicht vollkommen überraschend, dass es auch einmal zu einer Korrektur kommt. Wir sind aus Bewertungsgründen bereits seit einiger Zeit in US-Aktien untergewichtet positioniert.

Intakter Wachstumsausblick dürfte Märkte stützen

Vorerst dürfte die Volatilität an den Finanzmärkten hoch bleiben, denn die Unsicherheitsfaktoren bezüglich Russland, China und der US-Geldpolitik werden sich vermutlich nicht so schnell beilegen. Die für uns entscheidende Frage ist, wie sich der globale Wachstumsausblick gestaltet. Wir gehen von einer langsameren Gangart der chinesischen Konjunktur aus, denken jedoch, dass die Auswirkungen auf andere Länder überschaubar bleiben sollten. Gleichzeitig dürfte die Wachstumsdynamik in Europa und den USA nach einer Winterflaute wieder zulegen, wenn sich die aktuelle

Omikron-Welle des Coronavirus so zurückbildet, wie man es z.B. in Grossbritannien beobachten kann. Die Straffung der US-Geldpolitik stellt dabei einen Gegenwind dar, der vor dem Hintergrund der zunehmenden Engpässe am US-Arbeitsmarkt jedoch notwendig erscheint, um die mittelfristigen Inflationsrisiken zu begrenzen. Insofern bleiben wir grundsätzlich konstruktiv was den Ausblick für die Aktienmärkte anbelangt, vor allem für die eher zyklischen und relativ betrachtet tiefer bewerteten Sektoren. Für die Risiken aufgrund der Spannungen zwischen Russland einerseits und der Ukraine sowie den NATO-Staaten andererseits erachten wir Positionen in Gold und breit diversifizierten Rohstoffanlagen als sinnvollste Absicherung.

Korrektur für Rebalancing nutzen

In unserer Anlagetaktik sind wir in Aktien und Rohstoffen leicht stärker gewichtet investiert. Die Rohstoffe verschaffen dabei aktuell einen Ausgleich für die Schwäche der Aktienmärkte und stellen eine Absicherung gegenüber geopolitischen und Inflationsrisiken dar. Da wir den positiven globalen Wachstumsausblick weiterhin als intakt ansehen, halten wir eine leichte Übergewichtung von Aktien für angemessen und raten dazu, die aktuelle Korrekturphase für selektive Zukäufe zum Zwecke des Rebalancing zu nutzen.