

Top 10 Themen für 2023:

Januar 2023

- 1. Die Zinsen werden weiter steigen:** Um ihren Kampf gegen die Inflation fortzusetzen, werden die großen Zentralbanken die Zinsen 2023 weiter anheben. Um einen Rückfall in die Inflation zu vermeiden, könnte der Fed-Vorsitzende Jerome Powell länger als von den Marktteilnehmern erwartet an der Zinsschraube drehen. Dies wird sich negativ auf festverzinsliche Wertpapiere auswirken - und die Erholung der Aktienmärkte bremsen.
- 2. Die OECD-Staatsschulden** in Landeswährung **sind besonders anfällig**. Da die meisten Industrieländer nicht in der Lage sein werden, die Steuern zu erhöhen, um mehr Einnahmen zur Bedienung der höheren Kreditkosten zu erzielen, könnten sie versuchen, ihre Schuldenlast zu verringern, indem sie ihre Währungen durch negative Realzinsen abschwächen.
- 3. Untergewichtung von US-amerikanischen und europäischen Aktien:** Steigende Zinsen, wahrscheinliche negative Gewinnüberraschungen, eine (leichte) Rezession und eine schwächere Verbraucherstimmung verheissen nichts Gutes für Aktienanleger. Trotz niedriger Bewertungen und eines recht billigen Euros sind europäische Aktien aufgrund struktureller Probleme, verschuldeter Regierungen und des Wegfalls von Russland als Markt noch keine Kaufempfehlung. Die einzige **Ausnahme ist der britische Markt** aufgrund der niedrigeren KGVs.
- 4. Dank steigender Zinsen** lohnt es sich wieder, **Bargeld zu halten**. Die wirtschaftlichen Aussichten bleiben düster, es droht eine Rezession, die Märkte haben noch nicht kapituliert und die globalen Lieferketten bleiben fragil.
- 5. Chinesische Aktien könnten von der aufgestauten Nachfrage profitieren:** Die dreijährige Lock-down Phase liess die chinesischen Haushaltsersparnisse stark anschwellen. Die Beendigung der Null-Toleranz Strategie erlaubt es, den chinesischen Konsumenten verpassten Konsum nachzuholen, was grosse Opportunitäten in den Bereichen Unterhaltung, Reisen und Freizeit ergibt. Auch Immobilienaktien könnten angesichts niedriger Hypothekenzinsen und staatlicher Förderprogramme wieder eine Überlegung wert sein.
- 6. Japanische** und selektive **Schwellenländeraktien**, wie brasilianische, chilenische, indische und vietnamesische, werden von einem Wiederaufblühen Chinas profitieren. Auch Japan könnte von den relativ niedrigen Bewertungen und der überfälligen Revision der japanischen Geldpolitik profitieren.
- 7. Aktienthemen rund um "Sicherheit"** wie Energiesicherheit, Luft- und Umweltsicherheit, Cybersicherheit, Lebensmittelsicherheit und Verteidigung sind attraktiv. Wir würden uns eher auf dividendenstarke Aktien als auf Wachstumswerte konzentrieren.
- 8. Zu früh für «Tech»:** Die Märkte haben einen Regimewechsel vollzogen. Ein neuer Bullenmarkt wird nicht von Technologiewerten angeführt werden, sondern von den im vorherigen Punkt genannten Sektoren. Darüber hinaus werden Infrastrukturaktien vom "Friend-shoring" im Zuge des Rückzugs aus Russland und in geringerem Maße aus China profitieren.
- 9. Gold wird** von den anhaltenden Käufen der Zentralbanken zur Diversifizierung aus den USD-Beständen **profitieren**. Die derzeitigen Goldbestände der Zentralbanken weltweit sind so hoch wie seit 2000 nicht mehr. Gold kann nicht wie der USD als politische Waffe eingesetzt werden. Das Einfrieren der russischen USD-Reserven im vergangenen Jahr war eine deutliche Erinnerung daran. Dies macht Gold zum einzigen wirklich sicheren Vermögenswert in den Bilanzen der Zentralbanken.
- 10. Die Bewertungen von privaten Vermögenswerten wurden noch nicht vollständig korrigiert.** Wir gehen davon aus, dass viele fremdfinanzierte Sachwerte wie Private Equity, Private Debt, Direktkredite, Immobilien und Kunst aufgrund geringerer Liquidität, höherer Zinssätze und Pier-Vergleiche zu kotierten Vermögenswerten abgewertet werden.