

Investment Outlook 2022

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

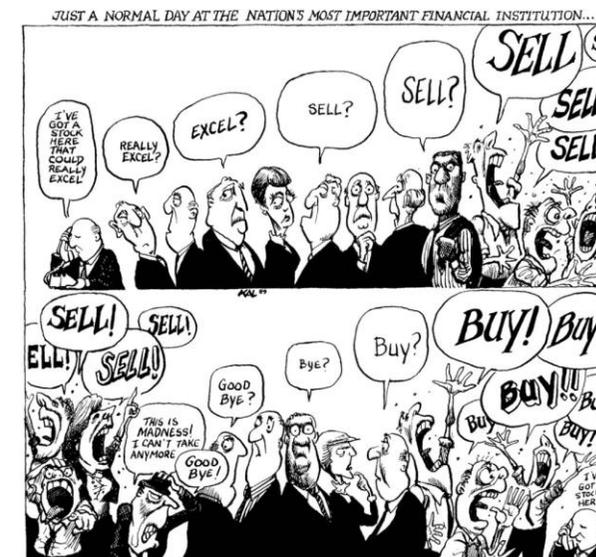
Nach dem Corona-Schock des Jahres 2020 hat sich die Wirtschaft im Jahr 2021 langsam normalisiert oder besser gesagt, an die «neue Normalität» angepasst. Die Tausenden von Milliarden an staatlichen Unterstützungsgeldern (unsere zukünftigen Steuern) und neu geschaffenen Geld der Notenbanken (die kommende Inflation) haben dazu geführt, dass sich die Aktienmärkte im Jahr 2021 sehr erfreulich entwickelt haben. Nun ja, der Schein trügt allerdings. Nicht der Staat ist der «grosszügige Helfer in der Not», wir als Gesellschaft müssen am Ende die Rechnung bezahlen. Auch bei der Börsenentwicklung gibt es sehr grosse Unterschiede. Profitierten im Jahr 2020 Gold und Obligationen von der Unsicherheit, so waren beide Anlageklassen im Jahr 2021 negativ. Bei den Aktienmärkten hatten die «Developed Markets» wie Europa, die Schweiz oder die USA klar die Nase vor den «Emerging Markets». Es scheint so, dass auch in diesem Jahr die USA mit dem S&P 500 Index (ca. +27%) als Sieger über die Ziellinie gehen. Auf der anderen Seite hat der MSCI Emerging Market Index ca. 5% verloren.

Soll man im kommenden Jahr weiterhin auf die Vorjahressieger setzen? Wir haben einen Blick unter die Wasserlinie geworfen. 50% des Anstiegs im S&P 500 Index stammen seit April 2020 von nur fünf Aktien: Microsoft, Google, Apple, Nvidia und Tesla. Im globalen MSCI World Index machen die USA mittlerweile 70% aus. Die fünf vorhin erwähnten Aktien haben darin ein Gewicht von 14%. Diversifikation sieht definitiv anders aus.

Die Luft nach oben wird dünner und der Aktienmarkt wird im Jahr 2022 mit Gegenwind in der Form von Zinserhöhungen (wobei sehr bescheiden und auf sehr tiefem absoluten Niveau) konfrontiert. Auch wird die Geldmengenerweiterung reduziert. Die Kombination von anhaltenden Lieferkettenproblemen, die zu höheren Preisen und tieferen Gewinnmargen bei den Firmen führen, wird den Konsumenten ebenfalls vorsichtiger werden lassen. Der Markt scheint die Gefahr einer Gewinnrezession zu unterschätzen.

Aus diesem Grund sind wir für das Jahr 2022, was die Aktienmarkt-Entwicklung angeht, eher vorsichtig gestimmt. Wobei es erneut grosse Unterschiede geben wird. Erstmals seit langer Zeit sehen wir bei China das Licht am Ende des Tunnels. Im Gegensatz zu fast allen anderen Ländern, die ihre Geld- und Fiskalpolitik nun strafften, wird China expansiver. China ist zudem in den Portfolios der meisten Investoren untergewichtet oder gar nicht enthalten. Dies obwohl China ca. 18% des weltweiten Bruttoinlandsprodukts (BIP) erzielt. Auch für die restlichen Emerging Markets sind wir relativ gesehen positiv gestimmt.

Es könnten uns im kommenden Jahr einige Richtungswechsel bevorstehen. Die Nervosität der vom billigen Geld abhängigen manisch-depressiven Börse könnte somit wieder steigen. Also eine «Normalisierung» hin zu fundamental begründeten Schwankungen und weg von der künstlich gesteuerten Welt.



Als Vermögensverwalter sind wir uns diesen Gemütsschwankungen der Börsen bewusst und legen daher viel Wert auf den Blick über den Tellerrand hinaus. Nur so bleiben wir flexibel in unserer Denkweise und können unseren Kunden massgeschneiderte Lösungen anbieten. Was wir vom kommenden Jahr erwarten, finden Sie auf der nächsten Seite.

Investment Outlook 2022

Wirtschaft und Regionen:

Was ist für den wirtschaftlichen Erfolg wichtig? Unternehmertum, wenig Bürokratie und fähige Politiker. Nun ja, letzteres ist wohl am schwierigsten zu finden. Geld regiert die Welt und dort, wo dies am meisten «hergestellt» wird, spielt(e) auch die Musik. Erstmals seit längerer Zeit müssen **die westlichen Länder** aufgrund rapide steigender Inflation und einer schrittweisen «Normalisierung» der Wirtschaft, **vom Gaspedal des Gelddrucks runter**. Aus diesem Grund sind wir für den US- und europäischen Markt eher vorsichtig gestimmt. Der Schweizer Aktienmarkt dürfte dank des eher defensiven Charakters von grösseren Verlusten verschont bleiben, vorausgesetzt der Schweizer Franken wertet sich nicht zu stark auf. Auf der anderen Seite sind **China** und **Emerging Markets aus Bewertungs- und Positionierungssicht attraktiv**.

Zinsen und Obligationen:

Die Inflation dürfte auch im Jahr 2022 ein Thema sein. Aufgrund des Basiseffekts wird die Zunahme ertragbar sein. Das absolute Niveau ist dennoch spürbar höher als vor ein paar Jahren. Falls die Inflation ausser Kontrolle gerät oder die Bürger die manipulative Inflations-Illusion des Staates durchschauen, dann müssten die Zinsen stärker und schneller steigen. Dies wäre kurzfristig Gift für Anleger in Obligationen. Weil die Schulden aber gigantisch hoch sind, besteht aus nominaler Sicht nur ein sehr limitierter Spielraum nach oben. Ansonsten bricht das Schuldenkartenthaus in sich zusammen. Aus diesen Gründen bevorzugen wir hybride Zins-Instrumente wie **Wandelobligationen** oder **fix-to-float Anleihen erstklassiger Schuldner**.

Rohstoffe und Gold:

Waren wir im letzten Jahr richtigerweise optimistisch für Rohstoffe, so sind wir im 2022 eher vorsichtig. Es scheint, dass die «grüne Welle», welche viele Rohstoffe benötigt, eher langsamer unterwegs ist. Vorsichtiger bedeutet aber nicht, dass wir negativ gestimmt sind. Aus Inflationsschutz- und Diversifikationsüberlegungen gehören Rohstoffe und/oder Edelmetalle grundsätzlich in ein Depot. **Apropos Diversifikation und Schutz, wann erwacht eigentlich Gold?** Gold wird dann erwachen, wenn der «Kryptowährungs-Kaiser» seine Kleider

verliert. Kryptowährungen gelten als das neue «Gold». Das Problem liegt nun darin, dass Kryptowährungen das Risiko in einem Portfolio nicht reduzieren, sondern erhöhen, wie eine Studie vor kurzem gezeigt hat. Der Tag an dem die Aktienmärkte und die Kryptowährungen im grossen Stil korrigieren, wird der Tag sein, wo bei Gold ein grösserer Anstieg beginnen wird. So gesehen halten wir an unserer Goldquote aus Absicherungsüberlegungen fest.

Währungen:

Der Schweizer Franken dürfte weiterhin stark bleiben. Was für Schweizer Investoren heisst, **Fremdwährungen abzusichern**. Falls die SNB aus politischen Gründen die umfangreichen Devisenmarktinterventionen einstellen oder reduzieren müsste, so würde sich der Schweizer Franken noch mehr aufwerten.

Aktien:

Die grossen Nutzniesser der Pandemie waren die Tech-Giganten Apple (Performance im Jahr 2021 von +34%), Microsoft (+53%), Google (+66%) oder Nvidia (+125%). Wenn die sinnlosen Lockdown-Übungen und die Home-Office-Anordnungen enden, dürfte die Verletzlichkeit bei diesen Highflyern gross sein. Aus diesem Grund sind wir gegenüber den Pandemie profitierenden Sektoren nun vorsichtig gestimmt. Auf der anderen Seite dürften Sektoren mit längerer relativer Underperformance wie **Pharma**, **Nahrungsmittel** oder **Energie** profitieren. Das Thema **Nachhaltigkeit** und **Innovation** wird uns erhalten bleiben. Hier werden weiterhin grosse Anlagegelder verschoben, was zu steigenden Kursen der entsprechenden Aktien führen wird. Für das Jahr 2022 erwarten wir grosse Unterschiede in der Performanceentwicklung. Auch dürfte aktives Investieren gegenüber passiven Index-Strategien wichtiger werden. Zusammengefasst lautet der Rat für 2022: seien Sie vorsichtiger, balancieren Sie Ihr Portfolio mit verschiedenen Anlageklassen aus und haben Sie keine Angst, Gewinne zu realisieren. Denn an einem Gewinn ist noch niemand verhungert.

Schaffhausen, Dezember 2021