

Finanzmärkte Schweiz und International

Die aufgrund des milden Winters stark gesunkenen Energiepreise sorgten zu Beginn des neuen Jahres für eine Entspannung an der Inflationsfront. Einige Marktteilnehmer gingen sogar schon von ersten Zinssenkungen in den USA gegen Ende des Jahres aus. Allerdings setzte sich der Rückgang der Inflationszahlen im 1. Quartal 2023 nicht im bisherigen Ausmass fort und insbesondere die wichtige Kerninflation hielt sich hartnäckig auf hohem Niveau. Die Notenbanken sahen sich daher gezwungen, die Leitzinsen weiter zu erhöhen. Gleichzeitig bereiteten sie die Märkte darauf vor, dass zur nachhaltigen Bekämpfung der Inflation die Leitzinsen im Laufe des Jahres noch weiter erhöht werden müssen. Denn einige Wirtschaftsdaten deuteten zwar auf eine Abschwächung hin, eine Rezession zeichnet sich bisher aber noch nicht ab. Insbesondere der Arbeitsmarkt scheint vielerorts weiterhin ausgetrocknet zu sein und sorgt mit steigenden Löhnen für zusätzlichen Inflationsdruck.

Aufgrund von aufkommenden Zinssenkungsphantasien bewegten sich die 10jährigen-Renditen der Staatsanleihen zu Beginn des Jahres wieder nach unten. Mit dem gestoppten Abwärtstrend der Inflation und der Aussicht auf weiter anziehende Leitzinsen stiegen die Renditen deutlich und übertrafen teilweise sogar die Höchststände vom letzten Jahr. Zwar könnte sich der Anstieg noch etwas weiter fortsetzen, aber wir gehen davon aus, dass es im Laufe des Jahres eher zu einer Seitwärtsbewegung kommt. Daher empfehlen wir, die Obligationenpositionen mit Laufzeiten von 2 bis 5 Jahren zu Lasten der hohen Liquiditätsbestände aufzustocken.

Die internationalen Aktienmärkte starteten mit deutlichen Kursgewinnen ins neue Jahr. Die Börsenkurse profitierten vom Ende der chinesischen Null-Covid-Politik sowie von einer Entspannung bei der Inflation. Bereits wurden sogar schon erste mögliche Leitzinssenkungen in den Kursen eingepreist. Allerdings zeichnete sich bald einmal ab, dass solche Erwartungen verfrüht waren. Die wichtigsten Notenbanken zeigten sich sehr entschlossen, den Kampf mit weiteren Zinserhöhungen gegen die hohe Inflation weiterzuführen. Die Investoren mussten ihre Erwartungen anpassen und nach einem sehr starken Januar bewegten sich die Aktienkurse mehrheitlich seitwärts. Die Berichtssaison der Unternehmen sorgte nicht für grosse Unterstützung. Nach mehrheitlich ansprechenden Zahlen für 2022, reduzierten viele Unternehmen ihre Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr und blieben mit ihren Erwartungen vorsichtig. Gegen Ende des Quartals sorgte die Pleite von US-Banken und die Schwierigkeiten bei der Credit Suisse für grossen Stress im weltweiten Finanzbereich, worauf es zu breiten Kursrückschlägen kam. Die beschwichtigenden Kommentare aller Notenbanken und Finanzminister sorgten dann wieder für Beruhigung und die Märkte legten gegen Ende des Quartals wieder deutlich zu.

Der eher defensiv ausgerichtete Swiss Market Index (SMI) legte im internationalen Vergleich nur mässig zu. Die grossen Schwergewichte Nestlé und Novartis konnten knapp einstellig zulegen, währenddem Roche mit rund -10 % enttäuschte. Besonders zyklische Werte oder die grossen Verlierer von 2022 waren stark gefragt. Geberit, Holcim, Lonza, Richemont, Sika, Sonova, Swiss Life und Swisscom konnten über 11 % zulegen. Wenig überraschend lag die CS Group deutlich im Minus. Die UBS-Aktie stieg dagegen einstellig.

Deutlich zulegen konnte der im letzten Jahr arg gebeutelte Swiss Market Index Mid (SMIM) und gehörte zur Performancespitzenengruppe der weltweiten Aktienmärkte. Besonders gefragt waren hier, Bachem, Ems-Chemie, Flughafen Zürich, Georg Fischer, Helvetia, J. Bär, Kühne+Nagel, Lindt, Schindler, SIG, Straumann, Swatch, Temenos, VAT Group und Zur Rose.

Zu den besten Performern gehörten, entgegen unserer Erwartungen, die europäischen Märkte. Es scheint, dass diese Region ihre langjährige Unterbewertung in diesem Jahr zumindest zum Teil aufholen kann. Ob dieser Performancevorsprung während des ganzen Jahres gehalten

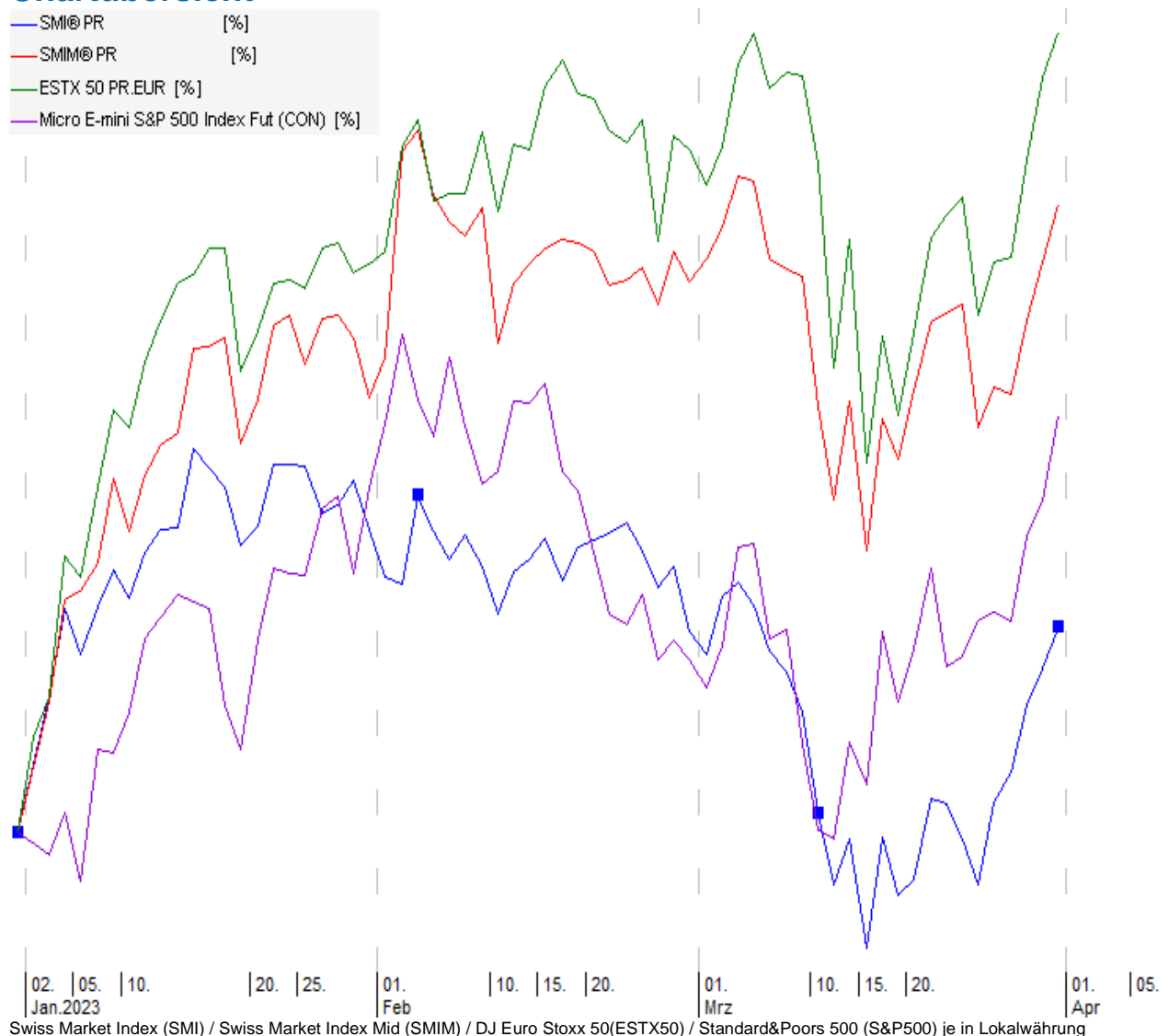
werden kann, darf angesichts der noch zu erwartenden Zinserhöhungen der EZB zumindest bezweifelt werden. „Unsere“ Werte wie Siemens, l’Oréal, LVMH oder Schneider Electric konnten rund 13 % und mehr zulegen.

Dem amerikanischen Aktienmarkt wird schon seit Jahren eine höhere Bewertung zugestanden. Aus unserer Sicht ist dies mit Blick auf die agilere US-Wirtschaft und die Marktführerschaft in vielen Bereichen auch weiterhin gerechtfertigt. Zudem sollten im nächsten Jahr sogar erste Leitzinssenkungen möglich sein, was zusätzlich für Unterstützung sorgen wird.

Der etwas breiter aufgestellte S&P500-Index konnte im mittleren einstelligen Bereich zulegen. Unsere US-Technologieanlage notierte sogar über 19 % höher.

Der chinesische Aktienmarkt konnte von der Aufgabe der Null-Covid-Politik profitieren. Es ist zu erwarten, dass die chinesische Wirtschaft, ähnlich wie in Europa, nach der Aufgabe der Restriktionen zu einem deutlichen Aufschwung kommen wird. Daher dürften die Kurszuwächse höher ausfallen wie bisher.

Chartübersicht



Swiss Market Index (SMI) / Swiss Market Index Mid (SMIM) / DJ Euro Stoxx 50 (ESTX50) / Standard&Poors 500 (S&P500) je in Lokalwährung