

Finanzmärkte Schweiz und International

Wirtschaftliches Umfeld

Die Weltwirtschaft startete unter schwierigen Vorzeichen ins neue Jahr. Die im Vorjahr stark gestiegenen Energiepreise und die dadurch rekordhohen Inflationsraten sorgten nicht gerade für Zuversicht bei den Anlegern.

Durch das milde Winterwetter bildeten sich die Energiepreise deutlich zurück und liessen die Inflationsraten allmählich sinken. Auch konnten die europäischen Staaten die durch den Ukrainekrieg und die folgenden Sanktionen gegen Russland entstandene Energielücke durch andere Lieferanten auffangen. Die befürchtete Energiekrise blieb somit aus.

Dadurch wurden die Investoren wieder optimistischer und hofften sogar schon auf erste Zinssenkungen. Diesen Phantasien wurden schon bald durch weitere Zinserhöhungen der Notenbanken ein Dämpfer verpasst. Die Inflation war nämlich hartnäckiger und bildete sich nicht linear zurück, sondern es kam im Laufe des Jahres auch wieder zu Anstiegen.

Die Aufgabe der Null-Covid-Politik durch China im 1. Quartal 2023 machte den Marktteilnehmern Hoffnung auf einen chinesischen Nachholkonsumboom und dadurch eine Ankurbelung der gesamten Weltwirtschaft. Aufgrund der grossen Verschuldung der Privathaushalte und den Problemen am Immobilienmarkt wurden diese Erwartungen leider enttäuscht und das Wirtschaftswachstum blieb für chinesische Verhältnisse während des ganzen Jahres unterdurchschnittlich.

Obwohl sich die US-Wirtschaft relativ gut entwickelte und solide Wachstumszahlen auswies, waren doch einige Schwächezeichen auszumachen. Die vielen Zinserhöhungen der amerikanischen Notenbank (FED) schienen mit der erwartbaren Verzögerung ihre bremsende Wirkung zu entfalten und eine (milde) Rezession zu Beginn des neuen Jahres wurde nicht mehr ausgeschlossen.

Die europäische Wirtschaft war schwach unterwegs. Insbesondere die frühere EU-Wirtschaftslokomotive Deutschland wird das vergangene Jahr sogar mit einem negativen Wachstum abschliessen und befindet sich in einer Rezession. Die übrigen EU-Länder entwickelten sich dagegen etwas besser.

Die Schweizer Wirtschaft hielt sich bis weit ins 2023 relativ robust. Allerdings war auch bei uns ab dem 2. Quartal eine Abschwächung resp. eine BIP-Stagnation zu verzeichnen.

Für die ersten Monate des neuen Jahres gehen viele Ökonomen von einer weiter schwächelnden Wirtschaftsentwicklung aus. Ob es zu einer verbreiteten Rezession kommt, ist derzeit noch offen. Wir gehen nicht von einer globalen Rezession aus. Allerdings dürfte das Wirtschaftswachstum in vielen Weltregionen vorerst unterdurchschnittlich bleiben.

USA

Nachdem die amerikanische Federal Reserve (FED) 2022 bereits den Leitzins stark erhöht hatte, setzte sie ihren geldpolitischen Weg im 2023 fort. Vier Mal wurde der Leitzins um je 0.25 %, zuletzt im Juli, erhöht. Damit lag er per Jahresende bei 5.25 % bis 5.50 %.

Der Markt erwartet für 2024 derzeit 4-5 Zinssenkungen. Dies halten wir im derzeitigen Umfeld für zu optimistisch. Die FED selbst rechnet aktuell mit 3 Reduktionen. Dies erscheint uns, ein Rückfall der Wirtschaft in eine Rezession vorbehalten, realistischer. Entgegen den Erwartungen gehen wir auch nicht von einer ersten Reduktion im 1. Quartal 2024 aus, sondern zu einem späteren Zeitpunkt. Zumindest darf positiv konstatiert werden, dass der Zinsgipfel 2023 erreicht wurde und sich der Leitzins im neuen Jahr wieder nach unten bewegt.

EU

Nicht unerwartet zwangen die hohen Inflationsraten in der EU die Europäische Zentralbank (EZB) zu deutlichen Leitzinserhöhungen. Im 1. Quartal 2023 waren sogar zwei Zinsschritte von 0.50 % notwendig. Auch wenn danach das Tempo der Erhöhungen gedrosselt wurde, stieg der Leitzins von zu Beginn 2.5 % auf 4.5 % bis zum Jahresende. Das nur schwache Wirtschaftswachstum in der EU liess dann aber keine weiteren Anpassungen nach oben zu. Dies war aufgrund der rückläufigen Inflationsraten vertretbar.

Die schwachen Wirtschaftsaussichten sind der Grund, weshalb die Marktbeobachter von der EZB im 2024 5-6 Zinsreduktionen erwarten. Dies scheint uns deutlich zu hoch und wir erwarten im Moment eher 4 Reduktionen. Sollte sich die EU-Wirtschaft im Laufe des Jahres stärker abschwächen, sind aber noch tiefere Leitzinsen möglich.

Schweiz

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) startete mit einem Leitzinssatz von 1 % ins 2023. Mit einer ersten Zinserhöhung um 0.50 % im März und einer weiteren Anpassung von 0.25 % im Juni lag der Zinssatz zum Jahresende bei 1.75 %. Für einige Marktbeobachter war etwas überraschend, dass es ab Juni zu keiner Erhöhung mehr kam. Mit Blick auf die Inflationsrate war die Zinspause aber nachvollziehbar. Die Teuerung lag im November bei nur noch 1.4 % und lag schon seit dem Juni innerhalb der Zielmarke der SNB von 2 %.

Im 2024 dürfte die Inflationsrate aber zunächst wieder steigen. Grund sind die auf anfangs Jahr stark steigenden Strompreise, die um 0.4 % höhere Mehrwertsteuer und eine vermutlich nochmalige Anpassung der Mietpreise im Frühjahr. Allerdings sollte sich die Teuerung allmählich wieder reduzieren. Dies gibt der SNB dann die Möglichkeit, bei den Zinssenkungen der EZB zu folgen, wenn auch nicht gleich viele Reduktionen zu erwarten sind. 1-2 Senkungen sollten aber möglich sein.

Die Schweizer Wirtschaft wird sich der europäischen Schwäche jedoch nicht ganz entziehen können und nur ein unterdurchschnittliches Wachstum aufweisen.

Aktienmärkte

Der Jahresstart an den internationalen Aktienmärkten fiel erfreulich aus. Nach dem sehr schwachen 2022 war dies auch fast zu erwarten. Allerdings kündigten sich bereits im März mit den Problemen bei einigen US-Regionalbanken neue Unsicherheiten an. Stand eine neue Finanzkrise bevor? Die US-Notenbank griff entschlossen ein und konnte so ein Ausbreiten verhindern. Allerdings blieb auch die Schweizer Finanzszene von den Unsicherheiten nicht verschont und nach massiven Abflüssen von Kundengeldern wurde die Credit Suisse auf Druck der Aufsichtsbehörden und des Bundesrates am 19. März 2023 durch die UBS übernommen. Damit ging eine fast 170jährige Firmengeschichte zu Ende und sorgte auch international für grosses Aufsehen.

Nachdem eine Finanzkrise abgewendet und sich die Kurse zu Beginn des 2. Quartals erholen konnten, setzte ein mehrmonatiger Seitwärtstrend ein. Einzig die von der

sogenannten Künstlichen Intelligenz (KI) getriebenen Technologiewerte waren stark gesucht und konnten sich in dieser Zeit deutlich erholen.

In den historisch schwachen Monaten September und Oktober tendierten die Aktienmärkte deutlich nach unten. Schwache Wirtschaftsdaten, ausbleibende Zinssenkungen und ein wieder stärkerer Rohölpreis drückten auf die Stimmung bei den Anlegern. Dazu kam anfangs Oktober der Terroranschlag der Hamas auf Israel und die Angst vor einer Ausbreitung des Konflikts auf die ganze Region. Nachdem dieser aber auf den Gazastreifen begrenzt blieb, fassten die Investoren wieder neue Zuversicht.

Der Fokus der Anleger richtete sich bereits auf das neue Jahr und der Hoffnung auf Zinssenkungen durch die Notenbanken. Daher konnten die Kurse im November und Dezember wieder deutlich zulegen.

Klar höher notierten die amerikanischen Aktienmärkte mit zweistelligen Kursanstiegen. Insbesondere der Technologieindex NASDAQ konnte mit über 40 % Zuwachs den Rückgang von 2022 fast wieder ganz aufholen. Das Thema KI sorgte für Phantasie und Erwartungen bei den Anlegern. Allerdings wurde der starke Anstieg hauptsächlich von sieben grosskapitalisierten Werten angetrieben. Dazu zählten Apple, die Google-Mutter Alphabet, Amazon, Meta (früher Facebook), Microsoft, Nvidia und Tesla.

Im Standard&Poors 500-Index waren diese sieben Techwerte für knapp drei Viertel des Anstieges von rund 24 % verantwortlich. Die übrigen 493 Aktien trugen daher nur rund 6 % zum erfreulichen Gesamtergebnis bei. Leider fällt die Performance aufgrund des USD-Verfalls für einen in Schweizer Franken rechnenden Investor einiges schlechter aus.

Trotz aller wirtschaftlichen und politischen Widrigkeiten blicken die europäischen Märkte für einmal auf eine sehr gute Performance zurück. Praktisch alle Indices (Ausnahme: Finnland) konnten, teilweise sogar deutlich, zulegen. Unsere Anlage in den europäischen Wachstumswerten stieg ebenso um rund 15 %.

Auch unsere favorisierten Werte wie Siemens, l'Oréal und Schneider Electric notierten dieses Jahr über 25 % höher. Für einmal konnten die Luxusgüterwerte wie LVMH mit einem einstelligen Plus oder Kering mit rund -22 % nicht mit den übrigen Aktien mithalten.

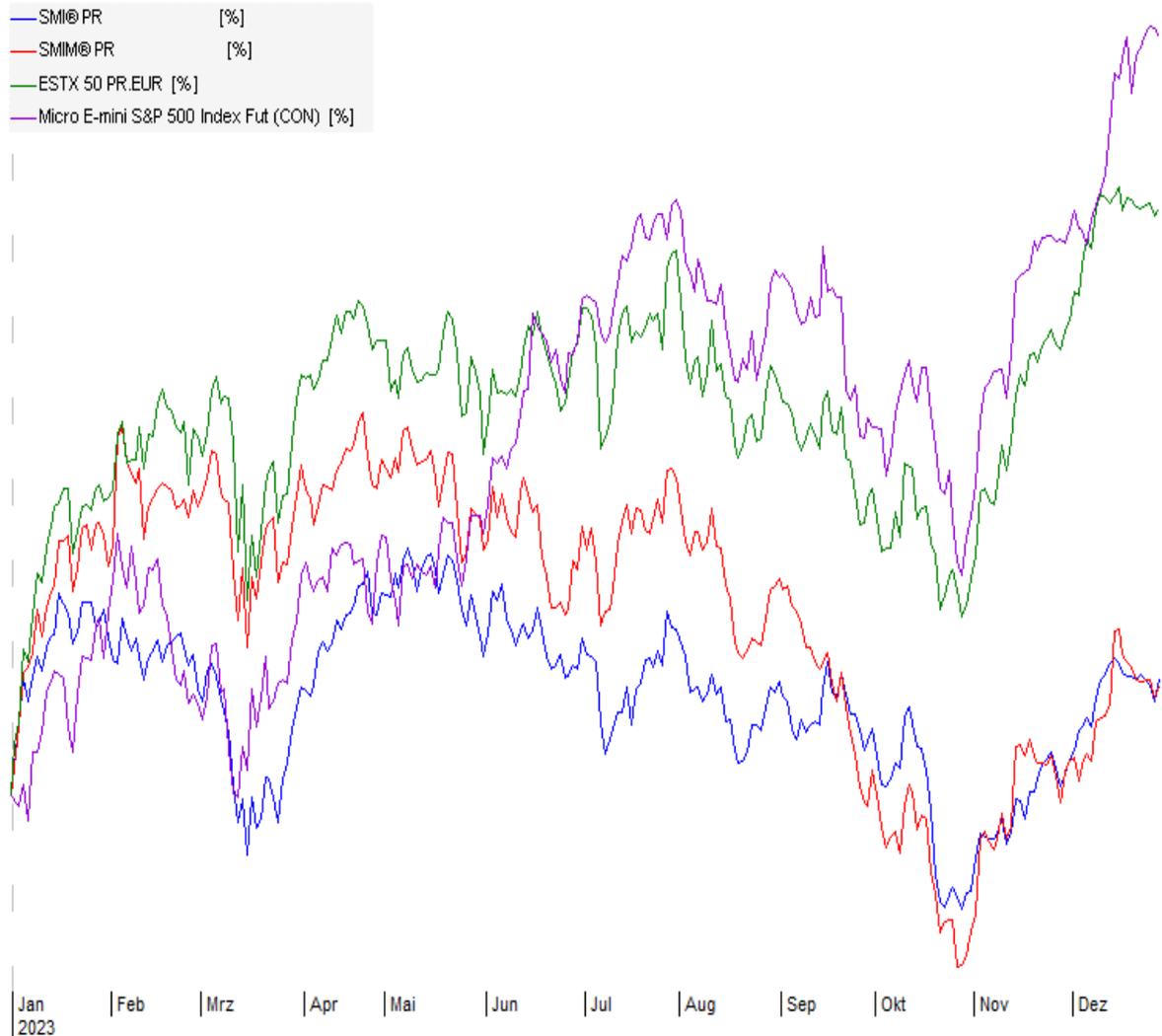
Der Schweizer Aktienmarkt schnitt im vergangenen Jahr im Vergleich mit den wichtigsten Weltbörsen mit einem tiefen einstelligen Plus nur unterdurchschnittlich ab. Insbesondere die grossen defensiven Werte waren eher eine Belastung. Nestlé mit knapp -10 % und Roche sogar mit -15 % enttäuschten. Novartis konnte dagegen immerhin rund 6 % zulegen. Zu den grössten Gewinnern im SMI mit teils deutlich über 20 % gehörten ABB, Geberit, Givaudan, Holcim, Kühne+Nagel, Logitech, Partners Group, Sika, Sonova, Swiss Life und UBS (mit +52 % der beste SMI-Wert). Einstellig im Plus lagen Alcon und Swiss Re. Bei den Verlierern waren Lonza, Richemont, Swisscom und Zürich zu finden.

Der Swiss Market Index Mid (SMIM) mit seinen 30 grössten mittleren Schweizer Werten lag in der Performance praktisch gleich auf mit dem SMI. Unter den grossen Gewinnern fungierten Adecco, BKW, Flughafen Zürich, Schindler, Straumann, SPS, Temenos und VAT Group. Grösste Verlierer waren AMS, Avolta (früher Dufry), Barry Callebaut, Clariant, Julius Bär, Meyer Burger, SGS, Swatch und Tecan.

Belimo, Ems-Chemie und Lindt waren einstellig im Plus.

Die asiatischen Aktienmärkte litten unter der schwachen Wirtschaftsentwicklung Chinas und kamen nicht auf Touren. Zudem fanden die internationalen Anleger in ihren Heimmärkten genügend interessante Anlagemöglichkeiten.

Chartübersicht



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

AUSBLICK 2024

Die wirtschaftlichen Aussichten sind im neuen Jahr mit vielen Fragezeichen behaftet. Die europäische Wirtschaft kämpft weiterhin mit grossen strukturellen Problemen und kommt nicht richtig auf Touren. Dies insbesondere solange Deutschland weiterhin vor allem mit sich selbst beschäftigt ist.

In den USA sollte aufgrund des robusten Privatkonsums und des weiter angespannten Arbeitsmarktes eigentlich eine Rezession vermieden werden können. Allerdings kam es nach solch grossen Leitzinserhöhungen wie wir sie gesehen haben in der Vergangenheit immer zu einer Rezession. Auch dieses Mal?

Die Schweizer Wirtschaft sollte sich auch im 2024 robust zeigen und ein kleines Wachstum ist möglich.

Einige Analysten hoffen auch auf eine stärkere Erholung der chinesischen Wirtschaft, was der Weltwirtschaft insgesamt einen Schub verleihen würde. Dazu bedarf es aber

weiterer Stabilisierungs- und Stimulierungsmassnahmen seitens der Regierung in Peking.

Neben der wirtschaftlichen Entwicklung werden auch die davon abhängenden Leitzinsen für die Aktienmärkte eine zentrale Rolle spielen. Zum Jahresende haben sich die Marktteilnehmer bezüglich der erwarteten Zinssenkungen sehr optimistisch gezeigt. Sollte sich abzeichnen, dass diese Hoffnungen nicht erfüllt werden, könnte dies die Aktienmärkte belasten.

Zudem dürfte das Umsatz- und Gewinnwachstum bei vielen Unternehmen eher gedämpft ausfallen und es bleibt abzuwarten, ob dann die inzwischen gestiegenen Bewertungen gehalten werden können.

Positiv zu werten ist sicher, dass die Leitzinsen in den wichtigsten Märkten vorerst ihren Höchstpunkt gesehen haben und sich nach unten bewegen werden. Dies ist für die Aktienmärkte eine gute Stütze, aber auch die festverzinslichen Anlagen werden noch interessanter. Daher haben wir schon im letzten Jahr begonnen, die Liquiditäten in Obligationen mit mittleren Laufzeiten umzuschichten. Wir würden auch weiterhin einen adäquaten Teil des Portfolios in solchen Obligationen für einen Anleger mit einem ausgewogenen Risikoprofil halten und Fälligkeiten laufend reinvestieren.

Insgesamt bleiben wir für die Aktienmärkte im kommenden Jahr optimistisch und erwarten eine durchschnittliche Performance.

Unser Schwergewicht belassen wir im Heimmarkt Schweiz. Neben defensiven Werten, die auch gegen eine allfällige Wirtschaftsabschwächung einen gewissen Schutz bieten, dürfte bei einer wirtschaftlichen Stabilisierung im Laufe des Jahres auch vermehrt wieder zyklische Werte interessant werden.

Bei den internationalen Märkten Europa und USA behalten wir die bisherigen Anteile bei. Auch China würden wir aufgrund des grossen Rückganges vorerst halten.