

2022

Wir starten mit einer Portion Zuversicht ins Anlagejahr 2022



Die globale Wirtschaft erholte sich im vergangenen Jahr von den Folgen der ersten Pandemiewellen. Die Börsen quittierten dies mit kräftigen Kursgewinnen. Nach den eindrücklichen Avancen stellt sich für Anlegerinnen und Anleger die Frage, wie es an den Märkten weitergeht. Wir werfen einen Blick auf das bevorstehende Anlagejahr. Matthias Baumgartner, Leiter Investment Center

2021 – Ein ausgezeichnetes Börsenjahr

Das Anlagejahr 2021 geht mit deutlichen Kursgewinnen als ausgezeichnetes Aktienjahr in die Geschichte ein. Innerhalb der verschiedenen Regionen und Branchen waren die Performance-Unterschiede jedoch erheblich. Während der US-Aktienmarkt dank der raschen wirtschaftlichen Erholung und seiner hohen Gewichtung an Unternehmen der Technologie- und Energiebranche zu den globalen Gewinnern zählte, enttäuschte der chinesische Aktienmarkt. Hauptgrund für die schwache Entwicklung waren regulatorische Eingriffe der Regierung in chinesische Firmen und Turbulenzen rund um den lokalen Immobilienmarkt. Ebenfalls zu überzeugen vermochten schweizerische und europäische Aktien. Auf der Verliererseite standen globale Anleihen, deren Preise aufgrund gestiegener Renditen unter Druck standen. Dies galt sowohl für Schwellenländeranleihen als auch für viele Staatsanleihen. Der Schweizer Anleihemarkt konnte sich diesem Trend nicht entziehen, seine Verluste hielten sich aber in Grenzen.

2022 – Weiterhin robuste Konjunktur

Nach dem dramatischen Konjunkturreinbruch als Folge des Corona-Ausbruchs im Frühjahr 2020 kam es 2021 zu einer kräftigen Erholung. Viele Volkswirtschaften haben mittlerweile ihr Vorkrisenniveau wieder erreicht. Dazu beigetragen haben die Regierungen mit fiskalischen Massnahmen und die Notenbanken mit ihrer «Politik des billigen Geldes». Einen wesentlichen Beitrag leisteten auch die Konsumenten, die angesichts der verbesserten Arbeitsmarktlage und aufgestauten Ersparnissen ihre Ausgaben erhöhten. Für 2022 rechnen wir mit einem überdurchschnittlich hohen Wirtschaftswachstum. Die im vergangenen Jahr an eine Überhitzung grenzende Dynamik dürfte jedoch nachlassen. Das Thema Inflation wird uns auch im laufenden Jahr beschäftigen, braucht es doch noch Zeit, bis sich die Situation um Lieferengpässe und erhöhte Energiepreise entspannen wird. Vor allem die Notenbanken sind gefordert. Wir sind überzeugt, dass es ihnen gelingen wird, das richtige Mass an geldpolitischer Drosselung zu finden, um die aufkommende – und im Übrigen willkommene – Teuerung in Schach zu halten und den Aufschwung nicht abzuwürgen.

Anlagepolitik und taktische Positionierung

Chancen nutzen – Risiken im Auge behalten

Von der Fortsetzung der globalen konjunkturellen Erholung und damit einer stabilen Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen profitieren die Unternehmen auch im 2022. Zudem gehen die Firmen davon aus, dass sie einen grossen Teil der höheren Kosten (Energie, Rohstoffe, Transport, Löhne, etc.) an die Endkunden überwälzen und damit die Margen stabil halten können. Das höhere Gewinnwachstum bei den Unternehmen und attraktive Dividendenrenditen sorgen für ein weiterhin intaktes Umfeld für Aktien. Wir erwarten ein positives Aktienjahr; an das ausgezeichnete 2021 wird es jedoch kaum anknüpfen können. Neben Chancen gilt es aber auch mögliche Risiken im Auge zu behalten. Dazu zählen vor allem Ereignisse, welche die positiven Wirtschaftsaussichten eintrüben könnten. Etwa eine langanhaltende oder weiter steigende Inflation, welche die Zentralbanken dazu veranlassen würde, den Zinserhöhungsprozess deutlich zu beschleunigen. Oder neue, hartnäckige Virusvarianten, die zu umfassenden Lockdowns in vielen Ländern führen würden. Nicht ausblenden dürfen wir auch geopolitische Spannungen, die an den Finanzmärkten zu Unsicherheit und damit zu erhöhter Volatilität führen können. Mit einigen einfachen Anlagegrundsätzen bleiben Sie jedoch auch 2022 auf Kurs: Halten Sie an Ihrer Anlagestrategie fest, bleiben Sie investiert, diversifizieren Sie Ihre Anlagen und führen Sie bei grossen Marktschwankungen Ihr Portfolio auf die ursprünglichen Strukturen zurück.

Anlagepolitik im Überblick

Das aktuelle Umfeld ist für Risikoanlagen wie zum Beispiel Aktien nach wie vor intakt. Auch wenn die Bewertungen nach dem sehr guten Börsenjahr 2021 nicht mehr günstig sind, fehlt es zurzeit an attraktiven Alternativen zu Aktien. In unserem Basisszenario sind wir zu Beginn des Jahres vorsichtig optimistisch eingestellt, weshalb wir ein leichtes Übergewicht in dieser Anlageklasse halten. Wir sind in allen Regionen neutral positioniert mit Ausnahme des asiatisch/pazifischen Raums, wo wir insbesondere im japanischen Markt Aufholpotenzial sehen. Wir gehen davon aus, dass die US-Zentralbank Fed 2022 erste Leitzinserhöhungen vornehmen wird. Dass ihre Pendant in Europa und der Schweiz ebenfalls einen Zins-schritt wagen werden, erachten wir als unwahrscheinlich. Die längerfristigen Renditen dürften moderat steigen. Das abso-

lute Renditeniveau in Europa bleibt aber für Anlegerinnen und Anleger zu wenig attraktiv, um von Aktien in Anleihen umzuschichten. Aufgrund der ultratiefen Realrenditen bleiben wir in CHF-Anleihen untergewichtet. Ganz auf Anleihen zu verzichten ist im Portfoliokontext aber nicht ratsam, denn in Phasen von Unsicherheiten erfüllen sie ihren Zweck als Diversifikator und Stabilisator. Solange die Anleiherenditen auf tiefem Niveau verharren und sich die Ausschüttungspolitik nicht ändert, werden sich Schweizer Immobilienfonds stabil entwickeln. Da die Risiken von aktuell sehr hohen Bewertungen überwiegen, sind wir vorsichtig positioniert. Beim Gold starten wir mit einer neutralen Gewichtung ins Anlagejahr.

Bewertung	--	-	=	+	++
Liquidität		•			
Anleihen		•			
Schweiz	•				
Europa			•		
Nordamerika			•		
Schwellenländer				•	
Aktien				•	
Schweiz			•		
Europa			•		
Nordamerika			•		
Pazifik				•	
Schwellenländer			•		
Alternative Anlagen				•	
Gold			•		
Immobilien		•			
Übrige					•

--/- Empfehlung, von einer Anlageklasse weniger zu halten
= Empfehlung entspricht der strategischen Vermögensaufteilung
+ / ++ Empfehlung, von einer Anlageklasse mehr zu halten

Anlageklassen im Detail

Anleihen

↘ Die Renditen der weltweiten Staatsanleihen zogen in den letzten Handelswochen etwas an und führten zu Kursrückgängen. Für sichere Staatsanleihen resultierten im Jahr 2021 weltweit Kursverluste. Die Renditen tendierten angesichts der wirtschaftlichen Erholung höher. Nach wie vor liegen die Renditen aber selbst im zehnjährigen Bereich in vielen Regionen unterhalb der Inflationserwartungen. Die daraus resultierenden realen Negativrenditen trüben die Attraktivität der Anlageklasse aus unserer Sicht weiterhin. Deshalb bleiben wir in Anleihen untergewichtet.

Wir empfehlen:

- Anleihen insgesamt untergewichten
- CHF-Anleihen untergewichten
- Euro- und USD-Anleihen neutral positionieren
- Schwellenländer-Anleihen übergewichten

Währungen

Der Euro neigte in den letzten Wochen sowohl gegenüber dem US-Dollar wie auch zum Schweizer Franken zur Schwäche. Die Jahresbilanz der Einheitswährung zwanzig Jahre nach ihrer Einführung fällt damit durchgezogen aus. Seine Stärke ausspielen konnte hingegen der US-Dollar. Er legte sowohl gegenüber dem Schweizer Franken als auch gegenüber dem Euro kräftig zu.

Wir empfehlen:

- EUR, USD neutral gewichten

Aktien

↗ Weltweit liess sich zum Jahresende an den Aktienmärkten eine Weihnachtsrally beobachten. Ab dem 20. Dezember legten die Kurse an fast allen Börsenplätzen zu. Besonders fulminant stiegen die Notierungen am Schweizer Aktienmarkt, welcher rund sechs Prozent zulegte. Der Aktienjahrgang 2021 wird vielen Investoren in guter Erinnerung bleiben, stiegen die Kurse doch kräftig an. Weltweiter Überflieger war der US-Aktienmarkt, welcher den europäischen Investoren – inklusive Rückenwind des US-Dollar – Gewinne von über 30 Prozent bescherte. Die Börsenplätze des alten Kontinents platzierten sich im Mittelfeld. In den hinteren Regionen der Rangliste befinden sich die Börsen Chinas oder Japans. Wir sehen auch zu Jahresbeginn weiteres Kurspotenzial und bleiben bei einer leichten Übergewichtung der Anlageklasse.

Wir empfehlen:

- Aktien insgesamt leicht übergewichten
- Region Pazifik übergewichten
- Schweiz, Europa, USA und Schwellenländer neutral gewichten

Alternative Anlagen

↗ Die Schweizer Immobilienfonds legten steigenden Anleiherenditen zum Trotz markant zu. Aus unserer Sicht sind die Immobilienfonds sehr hoch bewertet. Deshalb bleiben wir bei unserer Untergewichtung. Der Goldpreis legte kurz vor Jahresende zu. Wir bleiben hier vorerst bei einer neutralen Gewichtung. Steigen die Realzinsen in den kommenden Monaten könnten dem gelben Metall Kursrückschläge bevorstehen.

Wir empfehlen:

- Schweizer Immobilienfonds untergewichten
- Gold neutral gewichten

↓/↘ Untergewichtung: Empfehlung, von einer Anlageklasse weniger zu halten
→ Neutral: Empfehlung entspricht der strategischen Vermögensaufteilung
↗/↑ Übergewichtung: Empfehlung, von einer Anlageklasse mehr zu halten

Entwicklung der Märkte

Jahresendrally an den Aktienmärkten

Aktien	Entwicklung 2021 in CHF *		Entwicklung 2021 in EUR *	
Schweiz		23.4 %		28.7 %
Deutschland		11.0 %		15.8 %
Europa		18.3 %		23.3 %
USA		32.2 %		37.6 %
Japan		3.9 %		8.4 %
Schwellenländer		0.5 %		4.6 %
Alternative Anlagen				
CH-Immobilienfonds		7.3 %		11.9 %
Öl (Brent) USD/Fass	77.78	54.9 %		61.2 %
Gold CHF/Kg	53'508.00	-0.7 %		3.6 %

* per 31. Dezember 2021

Höhere Renditen im 2021

Geld- und Kapitalmarkt	31. Dezember 2021	Ende 2020	Veränderung
SNB Leitzins CHF	-0.75%	-0.75%	0.00%
EZB Einlagezins EUR	-0.50%	-0.50%	0.00%
10 Jahre Staatsanleihen CH	-0.14%	-0.55%	0.41%
10 Jahre Staatsanleihen DE	-0.18%	-0.57%	0.39%
10 Jahre Staatsanleihen US	1.51%	0.91%	0.60%
10 Jahre Staatsanleihen JP	0.07%	0.02%	0.05%
Währungen			
EUR/CHF	1.0375	1.0821	-4.12%
USD/CHF	0.9129	0.8852	3.13%
EUR/USD	1.1386	1.2225	-6.86%

Impressum

Herausgeberin Schaffhauser Kantonalbank | Vorstadt 53 | 8201 Schaffhausen | +41 52 635 22 22 | info@shkb.ch

Redaktion Investment Center | **Redaktionsschluss** 3. Januar 2022, erscheint monatlich

Diese Publikation finden Sie auch unter www.shkb.ch/publikationen

Disclaimer Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen basieren nicht auf der Finanzanalyse der Schaffhauser Kantonalbank und begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen. Sie dienen einzig informativen Zwecken und ersetzen weder eine persönliche Beratung durch eine fachkundige Person noch sind sie alleinige Grundlage für Anlage- oder andere Vermögensentscheide. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorliegende Publikation keine Anwendung. Anlageinstrumente sind risikobehaftete Investitionen und unterliegen insbesondere Wert-, Wechselkurs- und Ertragsschwankungen. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Die Marktlage und damit der Wert von Anlageinstrumenten kann rasch ändern und sowohl steigen als auch fallen und ist von der Bonität des Emittenten abhängig. Machen Sie eine persönliche Bedürfnis-/Risikoanalyse, bevor Sie Anlage- oder andere Vermögensentscheide treffen. Die Schaffhauser Kantonalbank verwendet alle zumutbare Sorgfalt, um die Richtigkeit und Genauigkeit der publizierten Informationen sicherzustellen. Dennoch kann sie keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit und Wahrheit machen.