

THE ESSENCE



OF FREEDOM



1. Gesamtwirtschaftliche Lage und Zinsen
2. Anleihen
3. Aktien
4. Devisen und Rohstoffe

Wesentliche Erkenntnisse

- Der Dezember war von hoher Volatilität geprägt, die dazu führte, dass der Markt das Jahr mit einer positiven Note beendete. Die meisten globalen Indizes lagen letztendlich in der Nähe historischer Höchststände.
- Die auf hohen Niveaus verweilende Inflation wurde durch die Volatilität sogar noch verstärkt. Dies löste den Bedarf nach Zinsanhebungen aus, woraufhin für 2022 nun 3 Anhebungen anstatt zuvor 2 erwartet werden.
- Die Omikron-Variante scheint weniger gefährlich zu sein. Die weltweite Anzahl neuer Fälle erreicht zwar neue Rekordwerte, die Todesfälle und Behandlungen im Krankenhaus liegen jedoch weiterhin unter den Werten der vorherigen Wellen. Unter Betrachtung dieses Trends könnten die Auswirkungen der Omikron-Variante auf die Konjunkturaussichten begrenzt ausfallen.
- An den Finanzindikatoren ist eine Erwartung eines Weltwirtschaftswachstums von 4,8 % im Jahr 2022 abzulesen. Die positive Verbraucherstimmung und die Sparüberschüsse könnten bei diesem Aufschwung eine wichtige Rolle spielen.
- Es besteht allerdings noch das Schreckgespenst der Inflation, die im ersten Halbjahr von 2022 ihren Höchststand erreichen könnte. Die wichtigsten Zentralbanken könnten folglich, wie bereits die Fed mit ihrer strafferen Geldpolitik, ihre Geldpolitik (schneller als erwartet) normalisieren.

- Die erste Zinsanhebung durch die Fed sollte jedoch nach dem Ende des Anleihenkaufprogramms eintreten. Die EZB sollte denselben Weg einschlagen.
- Im Laufe des Jahres 2022 könnten am Anleihenmarkt Chancen entstehen, da das Jahr 2021 für diese Anlageklasse eines der schlechtesten seit Jahrzehnten war. IG-Unternehmensanleihen und Staatsanleihen erscheinen nun im Vergleich zu Aktien weniger überteuert.
- Die Aussicht für den Aktienmarkt im Jahr 2022 ist nach wie vor ungewiss. Nachdem er im Jahr 2021 hohe Gewinne verzeichnen konnte, könnte diese Dynamik angesichts historischer Trends anhalten. Die Sorgen in Bezug auf das Coronavirus, die Inflation und die politischen Maßnahmen der Regierungen großer Volkswirtschaften könnten jedoch das Bild verändern.
- Die Aktien sollten sich in der ersten Hälfte des Jahres 2022 in einem Umfeld mit steigenden Zinsen entwickeln, was zyklischen Substanzwerten und hochwertigen Aktien zugutekommen könnte. Unter Berücksichtigung dieses Trends könnten die Finanzunternehmen ebenfalls von diesem Umfeld profitieren, ebenso wie Energieunternehmen.
- Der EUR könnte durch die früher als erwartete geldpolitische Straffung der EZB Aufwind erhalten. Das Gold und der JPY könnten aufgrund der Inflationsängste und ihrer jeweiligen Rolle als sichere Häfen weiter Zuwächse verzeichnen.

Rückblick: Dezember 2021

Omikron, die Fed und die Weihnachtsrally.

Dieser Monat war, wie schon das restliche Jahr, von hoher Volatilität und breiter Streuung geprägt, was hauptsächlich auf die letzte Ansprache des Jahres von Jerome Powell zurückzuführen war. Er hob die anhaltende Inflation hervor sowie die Notwendigkeit, die Zinsen anzuheben. Somit stiegen die Erwartungen auf drei Zinsanhebungen, im Vergleich zu ursprünglich zwei. Diese Anhebungen werden für den März erwartet, wobei die erste Anhebung für Juni 2022 geplant war.

Dabei wurde jedoch der Wille des Marktes vergessen, das Jahr mit einer positiven Note zu beenden. Denn die meisten Märkte legten eine Weihnachtsrally hin und beendeten den Dezember mit sehr umfassenden Zuwächsen. Somit schlossen die Indizes in der Nähe ihrer historischen Höchststände. Der S&P 500 beendete den Berichtsmonat mit einem Plus von 4,47 %, was einem jährlichen Zuwachs von 28,68 % entspricht. Somit wurde 2021 einer der größten Gewinne der 20 vergangenen Jahre eingefahren. Der Nasdaq beendete den Berichtsmonat mit einem Plus von 1,19 % und das Gesamtjahr mit einem Plus von 27,51 %, der Euro Stoxx 50 mit einem Plus von 5,81 % und 24,10 %, der Nikkei mit einem Plus von 3,60 % und 6,62 % und der SMI mit einem Plus von 5,89 % und 23,73 %.

Bei den US-Sektoren entwickelten sich die Basiskonsumgüter am besten mit einem Plus von 10,29 %, gefolgt von Immobilien mit +10,23 % und Versorgern mit +9,64 %. Lediglich die zyklischen Konsumgüter verbuchten eine negative Wertentwicklung mit -0,25 %. Im Gesamtjahr verzeichneten sämtliche Sektoren zweistellige Zuwächse, angeführt von der Energie mit einem unglaublichen Plus von 54,35 %, Finanzen legten 34,87 % zu, Technologieunternehmen 34,52 % und Kommunikationsdienstleistungen 21,57 %.

Der Dollar-Index gab im Laufe des Berichtsmonats nach (-0,34 %), das Währungspaar EUR/USD stieg um 0,28 %, USD/CHF um 0,65 % und GBP/USD um 1,75 %. Lediglich der Yen wertete um 1,91 % ab. Im Laufe des Jahres legte der DXY um 6,37 % zu, wodurch das Währungspaar EUR/USD bei 1,1370 lag (-6,93 %). Desgleichen galt für das Währungspaar USD/CHF, das um 3,13 % anstieg, und USD/JPY, das 11,46 % gutmachte. Das Währungspaar EUR/CHF wiederum gab um 4,04 % nach und beendete das Jahr bei 1,0375. Dies hielt die Schweizer Nationalbank erneut an, am Devisenmarkt einzugreifen.

Es war keine Überraschung, dass die 10-jährige US-Rendite um 6 Basispunkte stieg, woraufhin sie das Jahr bei 1,5101 % beendete, was einem Anstieg von 59 Bp. über 12 Monate entsprach. Die Rendite der Bundesanleihe legte um 17 Bp. zu und beendete das Jahr mit einem Plus von 39 Bp. Der Anstieg der Renditen von Staatsanleihen drückte die Anleihenindizes ins Negative, der Bloomberg Global Aggregate Index beendete das Jahr bei -4,71 %, der JPMorgan EMBI bei -1,51 % und der Bloomberg Core Government Index bei -2,65 %.

Die Rohstoffe wiesen im Laufe des Jahres eine umfassende Volatilität auf und beendeten das Jahr relativ unregelmäßig. Der Bloomberg Commodity Index legte jedoch 27,05 % zu. Dieser Anstieg wurde angeführt durch die Rohölsorte WTI (+13,64 % im Dezember und 55,01 % im Jahr), während Gold das Jahr bei -3,64 % beendete (+3,08 % im Dezember).

Die Volatilität gab im Dezember um 36,67 % nach und beendete das Jahr bei -24,31 %. Dies kaschiert hingegen die Unterschiede im Verlauf des Jahres, da sie zwischen 15,01 und 37,21 schwankte, was einer Differenz von über 147 % entspricht.

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,793	0.14	3.09	4.95	11.27	27.61	21
Nasdaq	15,850	0.53	2.11	2.01	9.70	22.98	31
Russell 2000	2,270	0.93	2.17	3.24	2.98	14.95	25
Euro Stoxx 50	4,297	0.29	0.73	5.76	6.15	20.96	15
Stoxx 600 EUR	489	0.20	1.23	5.61	7.51	22.53	16
FTSE 100	7,419	-0.02	1.67	5.09	4.69	14.83	12
SMI	12,961	0.27	1.95	6.59	11.33	21.09	18
NIKKEI 225	28,792	-0.40	-0.02	3.49	-2.24	4.91	16
CSI 300 China	4,922	0.78	-0.55	1.85	1.13	-5.56	15
MSCI EM Index	1,218	-0.75	-0.14	0.45	-2.81	-5.68	11

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,793	0.14	3.09	4.95	11.27	27.61	21
UTILITIES	360	-0.24	1.67	8.37	11.04	12.96	21
ENERGY	425	0.13	1.71	3.51	7.39	48.57	11
TELECOM	272	0.67	1.68	4.35	1.57	22.68	20
CONS STAPLES	800	-0.13	2.14	9.39	12.02	14.96	21
REAL ESTATE	323	0.11	2.87	9.27	16.29	41.90	51
CONS DISCRET	1,627	0.33	2.68	0.69	13.80	24.90	30
MATERIALS	571	0.28	3.80	7.53	14.90	25.22	17
HEALTH CARE	1,652	0.24	2.02	9.35	11.30	24.75	18
INFO TECH	3,102	0.35	2.58	4.91	18.23	35.39	27
FINANCIALS	655	0.36	1.86	3.90	4.86	33.54	15
INDUSTRIALS	895	0.10	3.02	5.28	8.30	19.46	20

Currency % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
DXY	96.188	0.27	0.12	0.20	2.08	6.95
EUR-USD	1.1301	-0.42	-0.23	-0.33	-2.41	-7.49
USD-JPY	115.16	0.18	0.67	1.73	3.36	10.34
USD-CHF	0.9180	0.36	-0.05	-0.10	-1.49	3.57
EUR-CHF	1.0375	-0.04	-0.27	-0.40	-3.96	-4.22
GBP-USD	1.3462	-0.21	0.40	1.23	-0.09	-1.52
EUR-GBP	0.8395	-0.21	-0.61	-1.55	-2.36	-6.46
IP EM FX Index	52.47	-0.32	-0.65	0.08	-5.02	-9.42

10 yr Yield Bps Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
US	1.53	-2	4	8	4	62
Germany	-0.19	-0	6	16	1	38
UK	0.99	-2	7	19	-3	80
SWITZERLAND	-0.14	-1	4	9	2	41
Japan	0.07	1	1	1	-0	5
US IG Spread	100	-1	-5	-8	8	-2
US High Yield spread	262	-3	-23	-70	6	-65
EUR High Yield spread	353	0	-6	-39	26	3

Commodity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
BBG Commo Index	100.1	-0.09	1.38	4.48	-0.66	28.23
Gold Spot \$/OZ	1801.2	-0.20	-0.42	1.50	2.52	-5.12
Crude Oil WTI	76.6	0.76	5.08	15.68	2.04	57.79

Volatility	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
VIX	17.1	0.18	-1.50	-10.06	-25.97	-5.62

Gesamtwirtschaftliche Lage und Zinsen: Omikron wird den Aufschwung nicht zum Entgleisen bringen

Mit seinen mehr als 2,5 Mio. täglichen neuen Fällen im Vergleich zu den 1 Mio. täglichen neuen Fällen von vorherigen Wellen wirft die Omikron-Variante bei den Anlegern Sorgen in Bezug auf seine wirtschaftlichen Auswirkungen in gewissen Teilen der Welt auf. Diese Zahlen mögen zwar alarmierend sein, die Todesfälle und Behandlungen im Krankenhaus befinden sich jedoch nach wie vor auf niedrigeren Niveaus als bei vorherigen Wellen.

Trotz gewisser Einschränkungen in bestimmten Bereichen erwarten wir nicht, dass die Omikron-Variante die Konjunkturaussichten zum Entgleisen bringen wird. Der weltweite Aufschwung ist dank eines starken Arbeitsmarktes, einer aufgestauten Nachfrage nach Dienstleistungen und gesunden Unternehmensbilanzen nach wie vor widerstandsfähig.

Mehrere Indikatoren legen nahe, dass die Weltwirtschaft im Jahr 2022 ein Wachstum von 4,8 % verzeichnen könnte, da die USA als größte Volkswirtschaft des Planeten sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch bei den Dienstleistungen einen umfassenden Aufschwung erlebt. Die positive Verbraucherstimmung, zusammen mit umfassenden Sparüberschüssen der privaten Haushalte, können ebenfalls eine eventuelle ruckelige Fahrt bis hin zur vollständigen Erholung abfedern. Der IWF erwartet, dass das Verhältnis der weltweiten Bruttoersparnisse im Jahr 2022 ein Allzeithoch von 28 % erreichen wird.

Der Preisdruck fiel jedoch umfassender und hartnäckiger aus als erwartet. Auch wenn man die Basiseffekte und Folgen der Engpässe weglässt, liegt die Inflation ordentlich über dem offiziellen Zielwert der größten Zentralbanken. In Kombination mit dem anhaltenden Konjunkturaufschwung und einigen plausiblen Auswirkungen der jüngsten Omikron-Variante könnte die Inflation in der ersten Hälfte des Jahres 2022 ihren Höchststand erreichen.

Vor diesem Hintergrund melden die Zentralbanken und vor allem die US-amerikanische Federal Reserve immer häufiger zu Wort und verkünden eine frühere Normalisierung ihrer Geldpolitik. Die Fed wird restriktiver und verkündete ihre Absicht, die Wertpapierkäufe bis März zu beenden. Der Vorsitzende der Fed in St. Louis, James Bullard, verlautbarte am 7. Januar, dass die Fed ihre Zinsen bereits im März anheben könnte, und er ist nicht das erste Mitglied des Offenmarktausschusses, das einen solch aggressiven Zeitplan öffentlich dargelegt hat. Dabei ist zu beachten, dass ein Zinsanstieg im März bereits umfassend eingepreist ist, da die Fed Funds für den April einen effektiven Zinssatz von 0,29 % andeuten, im Vergleich zu ihrem aktuellen Niveau bei 0,08 %. Aktuell und angesichts der US-Konjunkturaktivität sowie den raschen Fortschritten am Arbeitsmarkt sind wir der Ansicht, dass eine schnellere Normalisierung der Geldpolitik der Fed gerechtfertigt ist.

In Europa könnten die kurzfristigen Aussichten jedoch aufgrund der wirtschaftlichen Auswirkungen durch erneute Einschränkungen weniger eindeutig ausfallen. Wir erwarten dennoch, dass die Wirtschaft der Region dieses Jahr ein Wachstum von über 4 % ausweisen wird. Die Europäische Zentralbank ist weniger aktiv als andere und wird sich wahrscheinlich Zeit nehmen, bevor sie eine Normalisierung umsetzt. Hinzu kommt, dass der gefüllte politische Kalender in Europa einen gewissen Immobilismus mit sich bringen wird.

Wir schätzen Japan optimistisch ein, da dort die Konjunkturdaten ermutigend ausgefallen waren. Ein schwächerer Yen in Kombination mit neuen steuerlichen Unterstützungsmaßnahmen sollten der japanischen Wirtschaft in den kommenden Monaten Aufwind geben.

Zusammenfassend ist zu sagen, dass die Weltwirtschaft weiterhin robust und widerstandsfähig ist. Die Inflation scheint auch widerstandsfähiger und weniger vorübergehend als zunächst erwartet. Wir erwarten, dass der Inflationsdruck erst in der zweiten Jahreshälfte nachlassen wird. Die Fed, wie auch andere Zentralbanken, wird zu einer schnelleren Normalisierung der Zinsen und ihrer Bilanz übergehen müssen. Der, wenn auch schrittweise, Übergang könnte in den Sektoren mit der stärksten Zinssensitivität zu einigen Volatilitätsschüben führen und für sie wurde die Risikoprämie für dieses potenzielle Ergebnis nicht eingeführt. Trotzdem ist die globale Erholung auf einem guten Wege, weshalb wir mittelfristig eine positive Sicht einnehmen.

Wir identifizieren drei wesentliche Risiken für unser Szenario:

- Aggressiver Inflationsdruck, der eine Beschleunigung der Zinsanhebungen auslösen würde, was von den Finanzmärkten nicht erwartet wird.
- Stärkere Spannungen zwischen Russland und der Ukraine, die die Beziehung zwischen Russland und dem Rest der Welt verschlechtern würden.
- Aufkommen einer neuen Variante mit einer höheren Anzahl an Krankenhausbehandlungen und Todesfällen.

Anleihen: Überraschungen und Stabilität

Der Dezember war für die Anleihenmärkte ein gut gefüllter Monat, da mehrere Zentralbanken Entscheidungen in Bezug auf die Zinsen trafen. Die BoE war die erste große Zentralbank, die ihre Zinsen von 0,15 % auf 0,25 % an hob. Die überraschende Anhebung war die erste in 3,5 Jahren und wurde genau zu dem Zeitpunkt vorgenommen, als die Omikron-Variante im Vereinigten Königreich wütete.

Die Fed hielt zur Monatsmitte eine Sitzung ab und beschloss, das Tapering zu verdoppeln, indem sie die Verringerung der Anleihenkäufe beschleunigte. Dies wurde weitgehend erwartet. Mit diesem neuen Zeitplan werden die Anleihenkäufe bis März 2022 beendet werden.

Wichtiger ist noch, dass die Aussage der Fed insgesamt restriktiv ausfiel. Die Mehrheit der Mitglieder des Offenmarktausschusses verkündeten, Sorgen in Bezug auf die Aufwärtsrisiken der Core-PCE-Inflation zu haben. Die privaten Konsumausgaben sollen im Jahr 2022 bei 2,6 % liegen und im Jahr 2023 auf 2 % nachgeben. Die über dem Ziel liegende Inflation, die nach wie vor „vorübergehend“ ist, sollte noch rund ein Jahr lang anhalten. Die mittlere Zinsprognose für 2024 stieg lediglich etwas von 1,75 % auf 2 % an.

Während der Pressekonferenz nach der Entscheidung der Fed legte Powell jedoch eine recht expansive Haltung an den Tag. Den Märkten gefiel die Kombination aus Gewissheit bezüglich der Politik und einer gewissen Zuversicht in die Konjunkturaussichten.

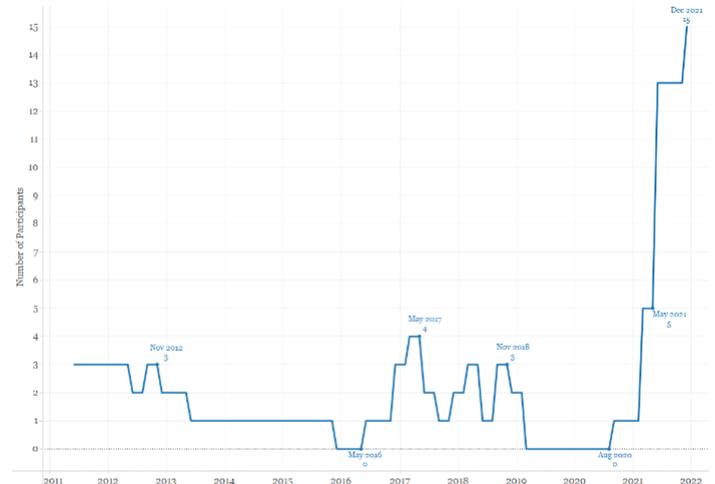
Zusammenfassend ist zu sagen, dass die Fed an ihrer Meinung festhält, dass die Inflation vorübergehend ist. Ferner wird die erste Zinsanhebung erst nach dem Ende des Anleihenkaufprogramms eintreten.

Die EZB folgte der Fed und bestätigte, dass sie mit ihren Anleihenkäufen fortfahren werde, die Erlöse weiter wiederanlegen werden und keine Zinsanhebung vornehmen werde, bevor die Anleihenkäufe beendet seien.

Renditen in Industrieländern per 7.1.2022

Country	Policy Rate	6-Month	1-Year	2-Year	3-Year	4-Year	5-Year	6-Year	7-Year	8-Year	9-Year	10-Year	15-Year	30-Year
Switzerland	-0.75	-0.77	-0.82	-0.73	-0.52	-0.38	-0.30	-0.24	-0.20	-0.12	-0.06	-0.01	0.11	0.09
Germany	-0.50	-0.66	-0.66	-0.59	-0.57	-0.47	-0.38	-0.32	-0.27	-0.20	-0.12	-0.04	0.11	0.28
Netherlands	-0.50	-0.64		-0.65	-0.54	-0.41	-0.34	-0.27	-0.20	-0.10	-0.02	0.06	0.28	0.39
Denmark	-0.60	-0.68		-0.58			-0.15			0.00		0.13		
Finland	-0.50		-0.73	-0.59	-0.53	-0.41	-0.28	-0.21	-0.10	-0.02	0.09	0.17	0.42	0.59
Austria	-0.50		-0.62	-0.64	-0.54	-0.43	-0.28	-0.23	-0.14	-0.02	0.09	0.18	0.50	0.73
Japan	-0.10	-0.10	-0.12	-0.08	-0.08	-0.07	-0.04	-0.02	0.01	0.04	0.08	0.14	0.34	0.72
France	-0.50	-0.64	-0.64	-0.66	-0.53	-0.41	-0.18	-0.19	-0.05	0.08	0.19	0.29	0.55	0.97
Belgium	-0.50	-0.63	-0.64	-0.64	-0.57	-0.42	-0.30	-0.18	-0.13	-0.01	0.11	0.28	0.41	0.97
Ireland	-0.50		-0.63		-0.53	-0.39	-0.27	-0.13	-0.05		0.00	0.35	0.58	0.96
Spain	-0.50	-0.60	-0.59	-0.57	-0.36	-0.31	-0.10	0.11	0.18	0.35	0.51	0.65	1.09	1.46
Portugal	-0.50	-0.72	0.00	-0.58	-0.48	-0.27	-0.18	0.04	0.13	0.23	0.41	0.58	0.86	1.47
Italy	-0.50	-0.67	-0.54	-0.06	0.08	0.25	0.50	0.67	0.83	0.95	1.19	1.32	1.70	2.16
United Kingdom	0.25	0.22	0.65	0.82	0.90	0.91	0.99	0.96	1.00	1.06	1.12	1.18	1.54	1.29
Australia	0.10	0.03	0.43	0.68	1.18	1.45	1.48	1.62	1.69	1.77	1.82	1.86	2.14	2.51
New Zealand	0.75			1.99			2.30			2.41		2.52	2.76	
Canada	0.25	0.54	0.90	1.09	1.28	1.43	1.53		1.57			1.74		1.97
United States	0.13	0.23	0.42	0.87	1.16		1.52		1.72			1.79		2.14

Mitglieder des Offenmarktausschusses verkünden Aufwärtsrisiken für Core-PCE-Inflation



Quelle: Bianco Research L.L.C.

Für Anleihenleger war das Jahr 2021 ein schwieriges Unterfangen. Die wichtigsten Indizes beendeten das Jahr im negativen Bereich, wenn man die Gesamttrendite anschaut. Der Ryan 10-year Index und der Barclays Aggregate Bond Index verzeichneten sogar das schlechteste Jahr seit den 1970ern.

Im Dezember weiteten sich die Kernanleihenrenditen aus und die Kreditspreads verengten sich, es entstehen jedoch auch einige Chancen. Zunächst, relativ gesehen, erscheinen Staatsanleihen nun weniger „übersteuert“ im Vergleich zu Aktien, insbesondere, wenn ein Szenario der fehlerhaften Politik eintreten sollte. Das kürzere Ende der Kurve der US-Treasuries (3-7 Jahre) sowie das sehr lange Ende bieten ein gewisses Wertschöpfungspotenzial.

Schließlich verharren die Realrenditen weiter im negativen Bereich, was Risikoanlagen zugutekommt. Hinzu kommt, dass die Gesamtanzahl an Anleihen mit negativen Renditen abnimmt, was eine positive Entwicklung ist.

Aktien: Der Kampf um die vorübergehende Inflation ist noch nicht vorbei und steht weiterhin im Mittelpunkt der Ungewissheiten des Aktienmarktes

Anfang 2022 wird erwartet, dass die Ungewissheiten in Bezug auf das Wachstum, die durch die Omikron-Variante und die fiskalische Situation in den USA verursacht werden, die Marktentwicklung einschränken werden. Nachdem die Märkte 2021 einige der umfassendsten Gewinne der vergangenen 20 Jahre eingefahren haben: Was können die Anleger noch erwarten?

Der S&P beendete das Jahr 2021 mit einem Plus von 27 % (29 % mit Dividenden) und einer Volatilität von 13 %. Der stärkste Rückgang im S&P im Jahr 2021 betrug lediglich 5 % ... Mit Ausnahme von 2017 war dies das niedrigste Niveau in 25 Jahren. Ein weiterer wichtiger Faktor ist, dass der S&P sich um 120 Bp. besser als der Nasdaq entwickelte.

Seit mehr als einem Jahr befinden sich die Märkte nun in einem Aufwärtstrend. Wenn man die Entwicklung in der Vergangenheit betrachtet, dürfte diese Dynamik auch 2022 noch anhalten, die Anleger könnten im kommenden Jahr jedoch auch mehr Stress erfahren, da Ungewissheiten in Bezug auf das Coronavirus, die Inflation und die Zinsen sowie die Innen- und Außenpolitik bestehen. In der vergangenen Woche stieg der S&P auf ein Allzeithoch (4.818), bevor er die erste Woche des Jahres mit einem Minus von 3 % beendete. In der Vergangenheit wurde in der ersten Woche des Jahres nur selten eine negative Rendite erzielt, war dies jedoch der Fall, folgten auf diese Entwicklung negative Renditen im gesamten Jahresverlauf.

Werden die Anleger die Inflation wirklich als struktureller ansehen?

Die Inflation in Europa hält weiter an. Die vorläufigen Zahlen in Deutschland für den Dezember legten erneut im Vorjahresvergleich auf 5,3 % zu und bestätigten die These, dass der Inflationsdruck auch in den kommenden Monaten umfassend bleiben wird. In den USA ist die Situation nach wie vor unverändert. Die Lieferkette wird weiterhin noch über eine gewisse Zeit ein Problem darstellen, und es besteht Uneinigkeit, ob die Situation anhalten oder sich verbessern wird. Die Anleger betrachten die Entscheidung der US-Zentralbank, die Geldpolitik schneller zu straffen, vorsichtig.

Seit Ende September gab es im NASDAQ Composite eine umfassende Abweichung. Der Index stieg stark an, die Gewinnschätzungen für 2022 und 2023 sackten jedoch ein. Diese Abweichung führte dazu, dass das Kurs-Gewinn-Verhältnis des Index im vergangenen Jahr auf seinen Höchststand stieg, weshalb der NASDAQ sich in einer heiklen Situation befindet.

In den zwei kommenden Wochen steht nun die Gewinnsaison bevor, in der die Analysten für gewöhnlich ihre Bewertungen und Kursziele der einzelnen Unternehmen aktualisieren. Die Vertriebsanalysten werden wahrscheinlich damit beginnen, ihre Modelle und somit die Ratings und Ziele ihrer Ziele zu aktualisieren. Dies könnte zu einem Rückgang der Gewinnschätzungen führen, sollten die Analysten beginnen, ihre Erwartungen zu senken. Dies würde auch zusätzlichen Druck auf die Gewinne des NASDAQ ausüben, die sich bereits in einem Abwärtstrend befinden.

Bislang wird der Index mit einem KGV von rund 30x den Gewinnschätzungen für 2022 gehandelt. Dieses KGV ist höher als noch Anfang Oktober. Gleichzeitig sind die Gewinnschätzungen im Vergleich zu ihrem Höhepunkt von Ende August um 5 % gefallen. Das komplexeste Element ist die Fed und ihre Pläne, das Quantitative Easing zu beenden, die Zinsen anzuheben und zu beginnen, ihre Bilanz zu reduzieren.

Das Protokoll der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses im Dezember offenbarte, dass der Prozess bereits weitaus früher als geplant beginnen könnte. Dies führte dazu, dass die Nominal- und Realrenditen explosionsartig anstieg, ein Dämpfer für die positive Haltung auf der Grundlage niedriger Renditen. Dies leistete seinen Beitrag zu dem übermäßig überschwänglichen Anstieg zahlreicher Technologie- und Wachstumstitel des NASDAQ.

Wir schätzen die Aktienmärkte weiterhin positiv ein, wobei wir in Europa Substanzwerte bevorzugen sowie hochwertige Zykliker. Die Finanzunternehmen (SX7E) sowie die Energieunternehmen (SXEP) bieten in diesem aktuellen wirtschaftlichen Umfeld ein umfassendes Beta. Wir schätzen die Schwellenländer im kommenden Monat aufgrund des Szenarios steigender Zinsen weiterhin vorsichtig ein.

Devisen und Rohstoffe:

Nach einer guten Wertentwicklung im 2. Quartal des Jahres 2021: Was können wir vom USD im Jahr 2022 noch erwarten?

Im Jahr 2021 lag die Talsohle des DXY-Index in der ersten Jahreshälfte bei etwa 89-90 und scheint durchgestartet zu sein. Er geriet jedoch unter Druck, nachdem im Dezember die Beschäftigung in den USA außerhalb der Landwirtschaft ein schwächer als erwartetes Wachstum auswies.

In diesem Rahmen legte der Yen in seiner Rolle als sicherer Hafen zu.

Darüber hinaus wurde der Dollar durch die Stärke des EUR/USD belastet, da Anzeichen einer schnelleren Inflation im Euroraum Druck auf die EZB ausübten, die nun wahrscheinlich ihre Geldpolitik früher als erwarten straffen wird, was wiederum dem Euro Aufwind gab. Der EUR/USD erhielt ebenfalls Aufwind, nach der Umsatz des Einzelhandels im Euroraum im November unerwartet um 1,0 % pro Monat anstieg, womit die Erwartungen um 0,5 % übertroffen wurden. Dies war gleichzeitig der größte Anstieg in 5 Monaten.

Guter Jahresabschluss für Basismetalle

Gold und Silber stiegen im vergangenen Monat um 3 % bzw. 2 % aufgrund der Inflationsängste und Sorgen in Bezug auf die Aussichten des Weltwirtschaftswachstums, da die Omikron-Variante an Bedeutung zunimmt. Der US-KPI schnellte im November um 6,8 % nach oben, der stärkste Anstieg seit 1982. Insgesamt verzeichnete das Gold jedoch sein schlechtestes Jahr seit 2015.

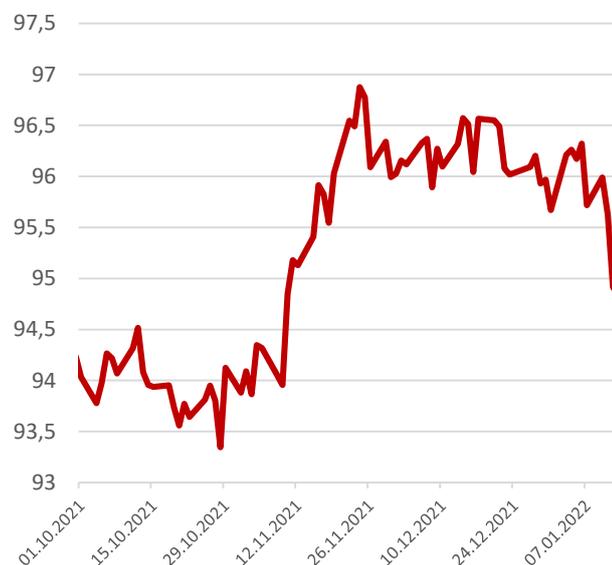
NE-Metalle entwickelten sich ebenfalls gut (z. B. LME 3% Zink und Aluminium (+10,4 % bzw. +7,0 %). Das Zink wurde durch Sorgen in Bezug auf die Produktionskapazitäten unterstützt (Nyrstar wird die Produktion seines Schmelzers in Auby nächsten Monat aufgrund der in Höhe schnellenden Strompreise herunterschrauben, während Glencore bald seinen Schmelzer in Portovesme warten wird). Die Stilllegung der beiden Gießereien verringert das Angebot an Primärzink am europäischen Markt effektiv um etwa 13 %. Die stark steigenden Energiekosten in Europa haben ebenfalls große Schmelzer wie jenen für Aluminium in Dunkerque dazu gezwungen, die Produktion zu drosseln.

Nach einer umfassenden Korrektur in den vergangenen Monaten um 50 % wurde das Eisenerz durch Gerüchte unterstützt, dass die Verringerungen der Stahlproduktion im Dezember abgemildert werden könnten, und nachdem die chinesischen Behörden sich verpflichtet hatten, die wirtschaftliche Stabilität im Jahr 2022 als Priorität anzugehen. (Dalian Mai 22 Futures +9,2 %).

LME 3 M Kupferpreise stiegen ebenfalls um 2,9 %. Straßensperren führten zu Stopps in Las Bambas und Cerro Lindo in Peru (der zweitgrößte Kupferabbauer der Welt).

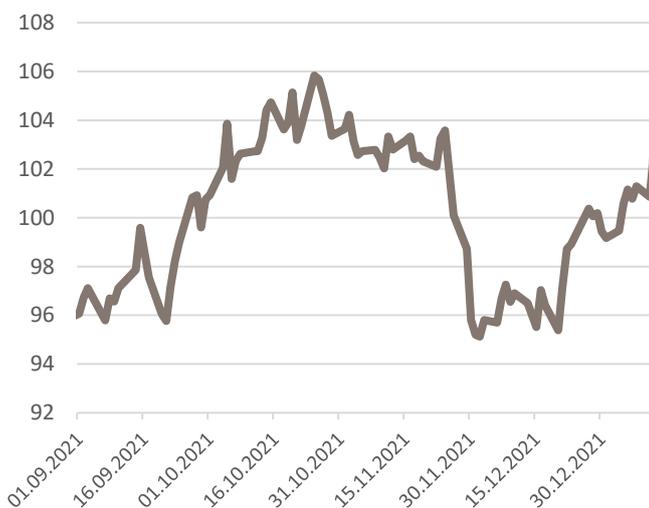
Palladium entwickelte sich mit am besten (+12 %), dank früher Anzeichen von Lageraufstockungen in China nach einem Jahr extrem niedriger Importe, während die weltweite Chipknappheit abzuflauen schien.

Dollar-Index im Jahr 2022 unter Druck?



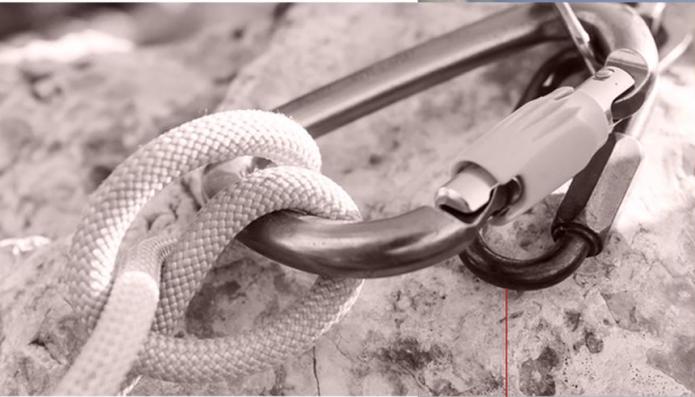
Quelle: Bloomberg.

Bloomberg Commodity Index, guter Start für 2022



Quelle: Bloomberg.

THE ESSENCE



OF FREEDOM



Mit Ihrer Entscheidung für Cité Gestion profitieren Sie von unserem einzigartigen Geschäftsmodell, das uns von den meisten traditionellen Vermögensverwaltern unterscheidet. Mehr hierüber erfahren Sie auf unserer Website: www.cité-gestion.com



[Folgen Sie uns auf LinkedIn](#), damit Sie bei allen Marktneugigkeiten und -perspektiven auf dem Laufenden bleiben.

Haftungsausschluss (Disclaimer) und wichtige Informationen

Das vorliegende Dokument wurde in der Schweiz von Cité Gestion SA, Genf, ein Verwahrer und ein Effektenhändler, der von der Schweizer Finanzmarktaufsichtsbehörde FINMA reguliert und beaufsichtigt wird, veröffentlicht. Das Dokument ist nicht für eine Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung in Staaten bestimmt, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung untersagt ist, und es richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, an welche die Weitergabe dieses Dokuments rechtswidrig ist. Alle Angaben in diesem Dokument, insbesondere Meinungen und Analysen, erfolgen ausschließlich zu Informationszwecken und sind nicht als Angebot, Beratung oder Empfehlung für den An- oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder den Abschluss einer Transaktion aufzufassen. Außerdem stellt diese Publikation keine Werbung für ein bestimmtes Finanzinstrument dar und ist nicht als solche aufzufassen. Die mit verschiedenen Anlagen verbundenen Risiken sind nicht für alle Anleger geeignet, und das Risikoprofil bedarf einer genauen Beurteilung. Des Weiteren ist dieses Dokument nicht als Beratung in Rechts-, Rechnungslegungs- oder Steuerangelegenheiten aufzufassen. Auch wenn sich Cité Gestion SA mit allen angemessenen Kräften bemüht, zuverlässige und vollständige Informationen heranzuziehen, werden von Cité Gestion SA keinerlei Zusicherungen oder Garantien gegeben, dass die Informationen in diesem Dokument richtig, vollständig oder aktuell sind. Entscheidungen auf Basis dieser Informationen haben auf Risiko des Anlegers zu erfolgen. Cité Gestion SA schließt jegliche Haftung für Verluste oder Schäden aus, die unter Umständen direkt oder indirekt aus der Nutzung dieser Informationen entstehen. USA: Weder ein Versand oder eine Mitnahme oder Verteilung dieses Dokuments oder etwaige Kopien hiervon in den Vereinigten Staaten oder noch die Weitergabe an eine US-Person sind zulässig. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Einwilligung von Cité Gestion SA weder ganz noch teilweise reproduziert, weitergegeben, geändert oder für öffentliche oder kommerzielle Zwecke verwendet werden.