

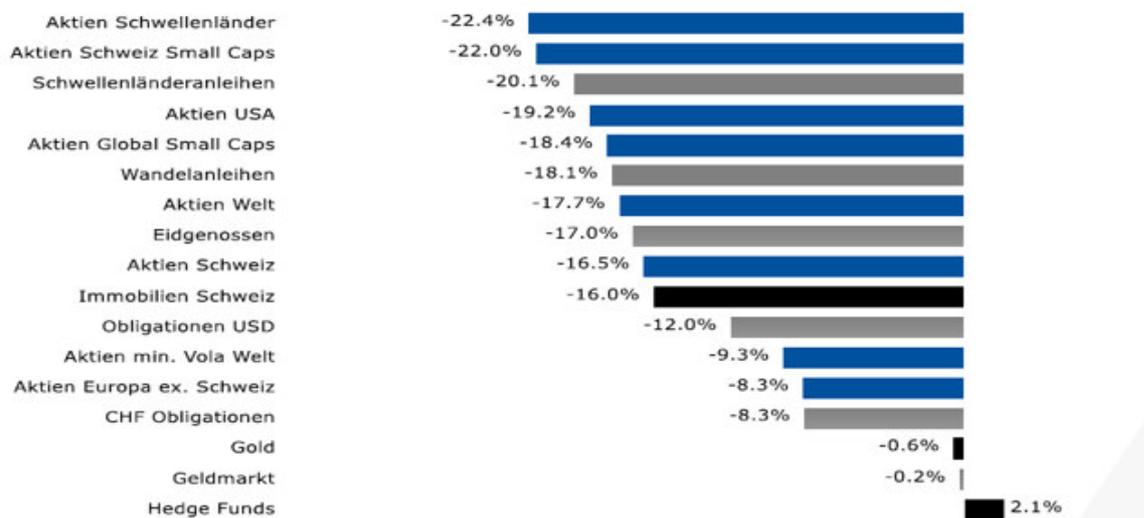
Streiflicht: Kommentar No. 126

Dr. Thomas Steinemann, CIO Privatbank Bellerive AG

Anlagejahr 2022 zum vergessen: wirklich?

Die Performance der Anlageklassen 2022 war unerfreulich und lieferte ausnahmslos eine negative Performance:

Grafik 1: Performance der Anlageklassen 2022

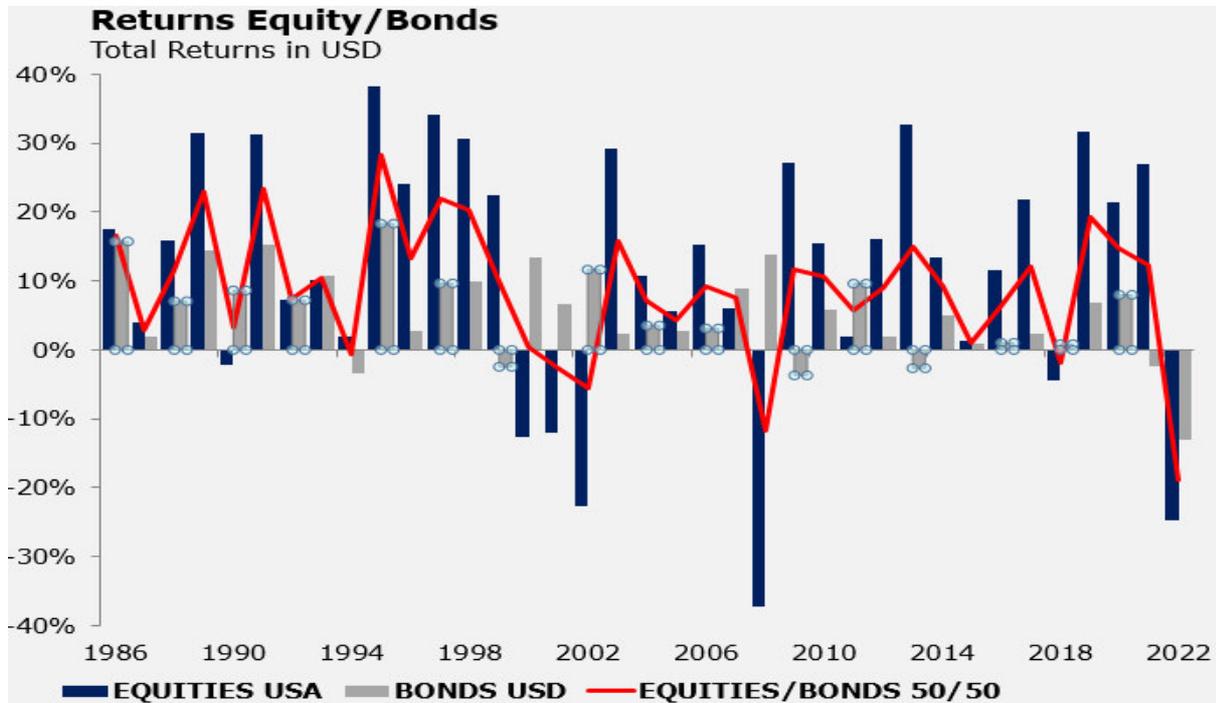


Quelle: Privatbank Bellerive

Mit anderen Worten: In 2022 hat die Diversifikation eines Portefeuilles über verschiedene Anlageklassen zum ersten Mal seit 40 Jahren kaum etwas gebracht: Sowohl Aktien als auch Obligationen verloren stark an Wert. In unterer Grafik ist dies anhand des typischen 50/50 Portfolios (=50% Aktien/50% Obligationen) für die einzelnen Jahre dargestellt. So ein Portfolio verlor letztes Jahr rund 16%. In den schwierigsten Aktienjahren der letzten Jahrzehnte (2000 bis 2003 und 2008) haben die Obligationen stets positiv performt und ihre Diversifikationsrolle erfüllen können. 2022 jedoch stiegen die Zinsen, nachdem sie zuvor 40 Jahre lang gefallen sind. 2022 markiert somit das Jahr der Zinswende. Dieser Zinsanstieg bedeutet einen Verlust für Obligationenbesitzer.

Was an all dem soll positiv sein? Nun: Die Zinswende letztes Jahr wurde durch die Zentralbanken entgegen der allgemeinen Marktmeinung eingeleitet. Im Markt herrschte nämlich die Meinung vor, die Zentralbanken hätten jeweils bei der kleinsten Krise den Geldhahn übertrieben geöffnet, die Welt mit Geld geflutet, die Zinsen immer tiefer gedrückt und so die Wirtschaft „abhängig und süchtig“ vom Null-Zinsniveau gemacht. Eine Umkehr sei nicht mehr möglich.

Grafik 2: Performance eines 50%/50% Portfolios seit 1986



Dies deshalb, da sich der Staat, die Banken, die Hausbesitzer, ja all jene, die Schulden haben, einen Zinsanstieg gar nicht leisten könnten und es deshalb bei einer Umkehr der expansiven Geldpolitik zum Systemkollaps kommen würde. Glücklicherweise kam es anders. Die Zentralbanken werden dieses Jahr die Zinsen sogar noch weiter anheben, bis die Inflation besiegt ist (oder eine Rezession sie dazu zwingt). Die Renditen für Obligationen werden ebenfalls dieses Jahr den Höhepunkt erreicht haben, was eine gute Nachricht für Obligationenbesitzer ist.

Fazit:

Das Erfreuliche an 2022 ist, dass wir aus der ungesunden und schädlichen (Stichwort „financial repression“) Null- und teilweise Negativ-Zinswelt herausgefunden haben. Geld hat nun wieder seinen Preis und Kapital wird wieder sorgfältiger alloziert. Und für Obligationen stehen wieder erfreulichere Zeiten bevor. Wenn in diesem Jahr der Höhepunkt der Zinsen erreicht wird, ist ein Einstieg in Obligationen wieder sinnvoll. Diese werden dann wie früher ihre diversifizierende Wirkung auf Portfolios entfalten und positive Renditen abwerfen können.