



Investor Info

Anlagekommentar

Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

Aus der Sicht eines Anlegers, welcher in Schweizer Franken rechnet, erlebten wir ein sehr erfreuliches Finanzjahr 2021. Aktien haben weltweit um rund 23% zugelegt. Dies vor allem dank amerikanischer Titel, welche mit ihrem Anteil von rund zwei Dritteln den Weltaktienindex dominieren. Auch Aktien aus der Schweiz und Europa trugen zum guten Ergebnis bei. Die im Weltaktienindex untervertretenen Unternehmen aus China, Hong-Kong, Korea oder Brasilien konnten jedoch keine Kursgewinne erzielen. Die geographischen Unterschiede waren beträchtlich. Aber auch zwischen den Sektoren gab es grosse Differenzen.

Analysiert man die weltweiten Anleihenmärkte in gleicher Weise, dann sind diese geografisch besser diversifiziert. Fast 40% der ausstehenden Anleihen stammen von Emittenten aus den USA, vor der Eurozone mit 24%, Japan mit 13% und China mit 8%. Insgesamt hat man in Franken mit Obligationen weltweit 1.5% verloren. Dabei waren die Währungskursentwicklungen zum Schweizer Franken ausschlaggebend, sofern man diese nicht absicherte. Der chinesische Yuan zeigte sich im letzten Jahr mit 5.8% als stärkste Währung gegenüber dem Schweizer Franken, der US-Dollar gewann ebenfalls stolze 3.2%, der Euro verlor 4% und der japanische Yen verlor gar 7.5%.

Das letzte Jahr reihte sich diesbezüglich nahtlos in einen vierzigjährigen Trend, welcher vom globalen Wirtschaftswachstum geprägt war, aber auch von tiefer und beständiger Inflation und sinkenden langfristigen Zinsen. Letztere sanken zum Beispiel in der globalen Reservewährung US-Dollar von über 15% im September 1981 auf historisch tiefe Notierungen von unter 1%. Dieses Umfeld war sowohl für Anleihen als auch Aktien äusserst positiv.

Auch andere Anlageklassen wie Rohstoffe oder Immobilien konnten letztes Jahr zulegen. Dies war für alle erfreulich, die investiert waren. Und natürlich auch für diejenigen, welche von den Finanzerträgen ihrer Pensionskassen und Vorsorgesystemen leben. Das viele Anlagen teurer wurden, ist hingegen weniger erfreulich für diejenigen, welche am Anfang ihres Erwerbslebens stehen und ihr Vermögen erst noch ansparen müssen.

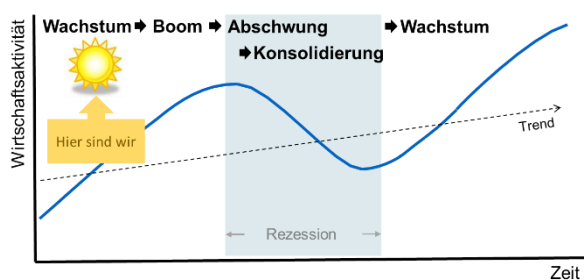
Ausblick

Üblicherweise fragen sich die Finanzprognostiker zu dieser Jahreszeit, wie stark die Finanzmarkt- und Wirtschaftsentwicklung im nächsten Jahr vom langjährigen Trend abweichen könnte, wenn man konjunkturelle und geopolitische Faktoren berücksichtigt. Aktuell besteht ein Konsens, dass Aktien für 2022 die besseren Karten haben als Anleihen. Sollte die US-

Notenbank wie angekündigt die Inflation bekämpfen und ihre Geldpolitik straffen, so werden die Kurse von Anleihen zunächst mehr verlieren, als das höhere Zinssätze die Erträge steigern werden.

Für Aktien erwarten die meisten Experten ein durchschnittliches Trendjahr mit Renditen um die sechs bis acht Prozent. Nach fünf Jahren mit kumulierten Kursgewinnen von über 60% fällt es schwer, Aktienanlagen zu hinterfragen. Die hohen Bewertungen reichen nicht als Warnsignale für kurzfristige Jahresprognosen. Insbesondere weil es den Unternehmen hervorragend geht. Viele Unternehmen erzielen gleichzeitig Rekordumsätze und Rekordgewinnmargen. Die Nachfrage nach Konsumgütern ist enorm, nicht zuletzt dank der Liquiditätsspritzen der Regierungen und Zentralbanken.

Die Wirtschaft in den USA aber auch in Europa hat sich fulminant aus der Rezession von 2020 erholt und wächst immer noch überdurchschnittlich stark. Auch wenn sich die Verlangsamung des Wachstumstempos fortsetzen sollte, ist eine Normalisierung des Wachstums für 2022 wahrscheinlicher als ein Abgleiten in eine neue Rezession.



Das ARVEST-Anlagekomitee stimmt in diesem Sinne dem Konsens zu. Wir sehen die Weltwirtschaft aktuell in einer Wachstumsphase, wobei sich insbesondere die USA bereits in ihrer zweiten Hälfte befinden dürften. Wir möch-

ten jedoch explizit darauf hinweisen, dass dieser Konsens auf dem Fortdauern des globalisierten Wachstumsregimes mit tiefen Zinsen und kontrollierter Inflation in der globalen Leitwährung US-Dollar beruht. Die USA scheint den Dollar als Welthandelswährung zunehmend als Mittel zur Durchsetzung nationaler Interessen zu verwenden. Herausforderer wie China haben daher durchaus Interesse an alternativen Alternativen. Wie der historische Blick zeigt, waren die letzten vierzig Jahre auch eher die Ausnahme als die Regel. In den USA galten beispielsweise in den Dreissiger/Vierzigerjahren oder in den Siebziger ganz andere Rahmenbedingungen mit deutlich unbeständigeren Inflations- oder Zinsentwicklungen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass 2022 ein bedeutendes Übergangsjahr werden könnte.

Die unerwartete Kerninflation in den USA von deutlich über 4% im letzten Jahr zeigte, wie schwer Prognosen selbst für Zentralbanken sind. Das Fed erwartete vor zwölf Monaten nämlich noch eine Inflation von nur 2%. Wenn die Konsumgewohnheiten und das Leben generell durch eine Pandemie mit mehreren Wellen und mannigfaltigsten behördliche Massnahmen zerrissen werden, können Echtzeit-Wirtschaftsdaten gar nicht zuverlässig sein. Wie soll man beispielsweise für die letzten Jahre einen repräsentativen Einkaufskorb festlegen, der über die Zeit stabil war? Wir erwarten bedeutende rückwirkende Revisionen in den publizierten Wirtschaftsdaten. Wenn schon der Blick zurück unsicher ist, sollten wir Prognosen vielleicht mit umso grösserer Demut begegnen.

11. Januar 2022

Im Auftrag des Anlagekomitees

Stefan Kimmel

Chief Investment Officer, ARVEST Funds AG

Dieser Bericht gibt die Meinung der ARVEST Funds AG wieder, dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien unterliegen einer Eignungsprüfung und ersetzen nicht den kompetenten Berater. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds unterliegen Restriktionen im Zusammenhang mit bestimmten Jurisdiktionen. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter www.arvest.ch heruntergeladen werden.