

Zu viel Unsicherheit

- Russlands Angriff auf die Ukraine schafft weitere Unsicherheiten
- Höhere Volatilität wird wahrscheinlich anhalten, da die Anleger die Mauer der Besorgnis erklimmen
- Im Laufe des März dürfte Klarheit einkehren und die Märkte wieder nach oben treiben

Der russische Angriff auf die Ukraine hat die Märkte schockiert und die Aktienindizes auf ihre Tiefststände vom Januar und die Rohstoffpreise in die Höhe schnellen lassen. Die Aggression hat auch die Weltpolitik erheblich verändert. Während der Konflikt wütet und ukrainische Truppen und Zivilisten das russische Militär in Schach halten, gibt es viele Fragen.

Abgesehen von der humanitären Katastrophe hat die Situation die Märkte mit noch mehr Unsicherheit zurückgelassen. Eine unklare Situation, die schnell eskaliert ist, bedeutet Ungewissheit in Bezug auf Russland und die nächsten Schritte des Westens. Die Folgen der bisher schärfsten Wirtschaftssanktionen lassen Fragen nach den Auswirkungen auf andere Volkswirtschaften und insbesondere auf Europa offen. Mögliche Gegenmaßnahmen Russlands halten die Unsicherheit über die Öl- und Gaspreise aufrecht. Wie hoch können sie steigen, und wie lange noch? Werden diese Preise die USA zu einer schnellen Einigung mit dem Iran drängen, um die Ölproduktion zu steigern? Schließlich werfen die anhaltenden Spannungen und das Risiko einer weiteren Eskalation Fragen nach den Auswirkungen auf die Überlegungen der Federal Reserve auf. Dies deutet darauf hin, dass die Mauer der Besorgnis unter den Anlegern noch höher geworden ist und die Märkte nun auf sehr düstere Aussichten eingestellt sind.

Vorerst glauben wir, dass die Fed auf ihrem erklärten Weg bleiben wird. In der Tat scheint die Situation derzeit eine *Netto-Nullrunde* zu sein. Das Wachstum ist gefährdet, aber auch die Inflation wird wahrscheinlich noch länger höher bleiben, was dafür spricht, dass die Fed die Zinsen wie geplant im März um 25 Basispunkte anheben wird. Darüber hinaus könnten die Entwicklungen die Situation sowohl in eine hawkische als auch in eine dovische Richtung beeinflussen, obwohl sich die Spekulationen häufen, dass die März-Sitzung eine dovische Rhetorik als in der jüngsten Vergangenheit aufweisen wird, obwohl wir davor warnen würden, die Risiken einer Straffung zu schnell abzutun. Bei den Lieferketten zeichnet sich eine gewisse Verbesserung ab, die sich jedoch mit der Krise wieder umkehren könnte, und in jedem Fall wird es einige Zeit dauern, bis die Inflation zurückgeht. Umgekehrt hat sich das Wachstum trotz einer durch Omicron verursachten Schwäche im Januar gehalten, auch wenn wir allmählich einen Rückgang von den Höchstständen bei der Wiedereröffnung 2021 feststellen. In Europa wird die Europäische Zentralbank angesichts des gefährdeten EU-Wachstums wahrscheinlich einen eher zurückhaltenden Ton anschlagen.

Angesichts der hohen Volatilität und der extrem bärischen Positionierung der Anleger behalten wir unsere Allokation vorerst bei und warten auf weitere Informationen. Der März dürfte ein sehr arbeitsreicher Monat werden, was die Veröffentlichung von Daten und nun auch geopolitische Entwicklungen angeht. Wir sind nach wie vor der Meinung, dass der Markt zu viele Zinserhöhungen durch die Fed einpreist, was darauf hindeutet, dass ein Großteil des Renditeanstiegs bereits vollzogen sein könnte, auch wenn das Aufwärtsrisiko bestehen bleibt, insbesondere wenn die geopolitischen Spannungen nachlassen. Wir gehen auch davon aus, dass Aktien angesichts des anhaltenden Risikos einer Zinserhöhung durch die Fed für Anleger im Jahr 2022 insgesamt die attraktivere Anlage bleiben werden. Dennoch ist es unwahrscheinlich, dass sich die Märkte stark erholen werden, solange die Unsicherheit so groß bleibt. Die Volatilität wird daher hoch bleiben, aber

Klarheit von Seiten der Fed, der EZB und des Ukraine-Kriegs sollte schließlich zu einer Aufwärtsbewegung führen.

In der Zwischenzeit halten wir an einigen Absicherungen fest, zumal Staatsanleihen den Anlegern nicht die gleiche Sicherheit bieten, an die sie sich gewöhnt haben. Gold dürfte von geopolitischen Risiken und allgemein höheren Rohstoffpreisen profitieren, auch wenn die Straffung der US-Notenbank weiterhin eine Hürde darstellt. Wir setzen auch auf sichere Währungen wie CHF und JPY. Der Dollar dürfte weiterhin gefragt bleiben, da die Stimmung der Risikovermeidung den EUR und andere Währungen belastet. Der Aufwärtstrend könnte jedoch angesichts der bereits erfolgten Bewegung begrenzt sein. Außerdem tendiert der Dollar nach Beginn der Zinserhöhungen zu einem Rückzug.

Aktien

Die russische Invasion in der Ukraine schockierte die Märkte und verstärkte die geopolitischen Spannungen auf der "Wall of Worry" der Anleger. Wir gehen jedoch davon aus, dass die jüngsten Tiefststände halten werden, und obwohl die derzeitige Volatilität in den kommenden Wochen anhalten könnte, sind wir der Meinung, dass die jüngste Korrektur mittelfristig attraktive Einstiegspunkte bietet. Darüber hinaus dürfte der März mehr Klarheit über den Weg der geldpolitischen Straffung durch die Fed und die EZB bringen, was einige Bedenken der Anleger zerstreuen dürfte.

Wir behalten unsere derzeitige Allokation bei, wobei wir zyklische Werte übergewichten, da sich die Wiedereröffnung fortsetzen dürfte, wenn Omicron nachlässt. Der Energiesektor dürfte davon profitieren, selbst wenn es zu einer raschen Lösung des Ukraine-Krieges kommt. Technologieunternehmen, die weiterhin ein starkes und nachhaltiges Ertragswachstum aufweisen, dürften sich gut entwickeln, auch wenn in Zukunft wahrscheinlich mehr Selektivität erforderlich sein wird. Die nachlassende Besorgnis über die chinesische Regulierung dürfte die Schwellenländermärkte im Laufe des Jahres unterstützen.

Festes Einkommen

Obwohl der Konsens mit sieben Zinserhöhungen der Fed im Jahr 2022 rechnet, erreichten die Renditen Mitte Februar ihren Höchststand und sind seitdem zurückgegangen. Die Geopolitik ist sicherlich einer der Gründe, aber auch der Rückzug von den Erwartungen einer Zinserhöhung um 50 Basispunkte im März und eine aggressivere Bilanzreduzierung haben zu den niedrigeren Renditen beigetragen. Angesichts der anhaltenden Spannungen gehen wir davon aus, dass sich die Renditen in Grenzen halten werden, auch wenn ein weiteres sehr hohes Inflationsergebnis im Februar, ein starker Bericht über die Beschäftigtenzahlen außerhalb der Landwirtschaft und natürlich ein falkenhafter Ton auf der FOMC-Sitzung die Renditen wieder nach oben treiben könnten. Darüber hinaus könnte die EZB ihren hawkishen "Pivot" bestätigen, so dass eine negative Überraschung nicht auszuschließen ist.

Wir bevorzugen daher weiterhin Kredite gegenüber dem Durationsrisiko und sehen trotz der jüngsten Volatilität weiterhin Chancen bei hochverzinslichen Anleihen und Hartwährungsanleihen der Schwellenländer.

Währungen

Der Dollar dürfte weiterhin durch das stärkere Wachstum und die Zinsdifferenzen im Vergleich zu anderen wichtigen Zentralbanken sowie durch geopolitische Spannungen gestützt werden. Allerdings tendiert der Dollar dazu, vor dem Beginn der Zinserhöhung stärker zu steigen, was darauf hindeutet, dass es ab hier weniger Aufwärtspotenzial gibt. Darüber hinaus dürfte der Euro von der zunehmenden Risikobereitschaft profitieren, wenn die Volatilität nachlässt. Der Yen könnte sich zurückziehen, wenn die Risikofreudigkeit nachlässt und die BoJ an ihrer dovishen Haltung festhält. Insgesamt erwarten wir eine breite Handelsspanne bei den wichtigsten Währungen.

Rohstoffe

Rohstoffe waren die Hauptnutznier der jüngsten geopolitischen Ereignisse, wobei die Ölpreise auch bei einem raschen Ende des Ukraine-Kriegs hoch bleiben dürften. Die Nachfrage erholt sich auf das Niveau vor der Pandemie, und die OPEC+ ist weder geneigt noch logistisch in der Lage, die Produktion schnell zu erhöhen. Die Unbekannte ist nach wie vor ein mögliches Atomabkommen zwischen den USA

und dem Iran, das dem Markt ein erhebliches zusätzliches Angebot beschern würde. Gold hat von der Nachfrage nach sicheren Häfen profitiert, aber die restriktivere Geldpolitik bleibt ein Hindernis für wesentlich höhere Preise. Basismetalle dürften sich halten, da die Nachfrage weiterhin lebhaft ist und die chinesischen Entscheidungsträger ihre Politik lockern, um die Wirtschaft zu stützen. Insgesamt bedeuten Engpässe in der Lieferkette, dass die Preise für die meisten Rohstoffe längerfristig steigen werden.

Krypto

Kryptowährungen haben seit Anfang des Jahres zusammen mit Risikoanlagen gelitten, aber die Tiefststände halten an, und die langfristige Akzeptanz steht nicht in Frage, was sich bis 2022 fortsetzen dürfte. Die höhere Korrelation von Kryptowährungen mit Technologie- und Aktienwerten sollte sich letztendlich als unterstützend erweisen, auch wenn Schwankungen im Zusammenhang mit Zinserhöhungsängsten und Risikoausschlägen die Folge sein könnten. Darüber hinaus wird die wachsende Akzeptanz von NFTs und anderen Blockchain-basierten Innovationen wahrscheinlich eine zusätzliche Unterstützung sein.

Haftungsausschluss

Dieses Material wurde nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Es soll nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten jeglicher Art dienen, sei es über ein Konto bei der FlowBank SA (nachfolgend "FlowBank") oder ein anderes Handelskonto. Sie ist nicht als Research zu betrachten und soll nicht die Grundlage für eine Anlageentscheidung bilden. Anleger sollten die Anlageziele, Risiken und Kosten jeder Anlage sorgfältig abwägen, bevor sie investieren.

Wir weisen darauf hin, dass alle Investitionen mit Risiken verbunden sind und dass die FlowBank ihren Kunden keine Beratungsdienste anbietet oder deren Vermögen verwaltet. Investitionen in Wertpapiere oder andere Finanzprodukte bergen immer das Risiko, Geld zu verlieren. Die Preise schwanken mit dem Markt auf manchmal unvorhersehbare Weise, und die Anleger sollten sich bewusst sein, dass ihre Verluste ihre ursprüngliche Einlage übersteigen könnten.

Obwohl die FlowBank die in diesem Material enthaltenen Informationen, einschließlich derer aus Drittquellen, für zuverlässig hält, übernimmt sie keine Garantie für die Richtigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Dieses Material darf weder ganz noch teilweise verteilt, veröffentlicht oder vervielfältigt werden.

Alle Beträge sind, sofern nicht anders angegeben, in USD angegeben.

FlowBank SA, ein der FINMA unterstelltes Unternehmen.