



Auch er kann auf bessere Zeiten hoffen: Ein Händler an der New York Stock Exchange. (11. November 2022)

# «Für Investoren gibt es Licht am Ende des Tunnels»

Kristina Hooper, die Chefstrategin des Vermögensverwalters Invesco, sieht den Höhepunkt der Inflation überschritten. **Interview: Markus Städeli**

**NZZ am Sonntag:** Dieses Jahr wird als eines der schlechtesten in die Börsengeschichte eingehen. Wie ist es dazu gekommen?

**Kristina Hooper:** Die Weltbank hat es treffend formuliert: Dieses Jahr hätten Notenbanken die Zinsen so entschlossen und koordiniert erhöht wie zuletzt vor fünf Jahrzehnten. Zinsschritte von 0,75 Prozentpunkten sind zur Norm geworden. Es handelt sich also um eine dramatische Abkehr von der zuvor beispiellos lockeren Geldpolitik. So gesehen ist es völlig normal, dass die Kurse von Aktien und Bonds stark fielen und dazu auch noch gleichzeitig.

**Und nächstes Jahr?**

Werden wir weitere Zinserhöhungen erleben? Ja, aber wir haben von mehreren Zentralbanken gehört, dass sie massvoller vorgehen wollen als im laufenden Jahr. Von jetzt an wird es kleinere Zinsschritte geben. Es gibt Licht am Ende des Tunnels. 2023

wird an den Börsen wohl deutlich besser werden als 2022.

**Ist der Höhepunkt der Inflation überschritten?**

Ich glaube ja. Nicht alle Inflationsfaktoren schwächen sich ab, aber bei den Lieferkettenproblemen oder den Frachtkosten hat es eine deutliche Entspannung gegeben, bei den Rohstoffpreisen zum Teil ebenfalls. Und die Preise für Gebrauchtwagen sind gesunken wie Blei.

**Im Schnitt gehen die Ökonomen nächstes Jahr von einem Nullwachstum in Europa aus, und in den USA sieht es auch nicht viel besser aus. Zugabe, es ist kein schönes Bild. Aber ehrlich gesagt, könnte es viel schlimmer sein, wenn man bedenkt, wie stark die Zentralbanken die Geldpolitik strafen.**

**Ein Nullwachstums-Umfeld in den USA und in Europa ist bereits das höchste der Gefühle?**

Vielleicht nicht, aber wir sollten nicht überrascht sein, wenn es so ist. Schliesslich strafen die grossen Zentralbanken derzeit die Geldpolitik in einem Tempo, das gefährlich ist. Doch vergessen wir nicht, es gibt Regionen, die auch nächstes Jahr ein Wirtschaftswachstum zeigen werden.

**Wo erwarten Sie Wachstum?**

Insbesondere in China und Japan, denn die sind in einer ganz anderen Situation: Inflation ist dort kein Problem, die Notenbanken stehen nicht auf der Bremse. Wenn nichts Uvorhergesehenes passiert, wird China 2023 mehr Wirtschaftswachstum haben als dieses Jahr, und in Japan sollte es auch ein solides Wachstum geben.

**Chinesische Aktien enttäuschen seit längerem, japanische Aktien sogar schon seit Jahrzehnten. Wieso sollte sich das jetzt ändern?**

Die vergangene Performance ist keine



**Kristina Hooper ist Chief Global Market Strategist von Invesco. Die Firma verwaltet 1400 Milliarden Dollar Vermögen.**

**Ich halte es für unwahrscheinlich, dass das Börsenjahr 2023 auch nur annähernd so schlecht wird wie 2022.**

Garantie für zukünftige Erträge, daran erinnern wir unsere Investoren immer wieder. Ich denke, das ist ein gutes Argument für chinesische und japanische Aktien. Diese verfügen über attraktive Eigenschaften, inklusive tiefere Bewertungen, und sind so eine gute Diversifikation zu britischen, europäischen und amerikanischen Aktien. Neben der tieferen Bewertung ist vor allem der Umstand wichtig, dass die Notenbanken dieser Länder noch immer stimulieren. Anleger haben bei diesen Aktienmärkten also Rückenwind.

**Die Volkswirtschaften von China und den USA entkoppeln sich. Werden chinesische Aktien tendenziell nicht immer riskanter?**

Das ist eine berechtigte Sorge, doch die Welt ist klein: Die USA und China werden weiter miteinander interagieren müssen. Es kann keine vollständige Entkopplung geben. Das Schöne an einem so heruntergeprägten Aktienmarkt wie China ist: Die Stimmung ist mittlerweile so schlecht, und die Aktien sind so überverkauft, dass es fast nur noch positive Überraschungen geben kann. Wenn zum Beispiel die Covid-Massnahmen nur ein bisschen gelockert werden, dürfte es zu einem Kursrally kommen.

**Was ist eigentlich mit Anleihen, wenn der Höhepunkt der Inflation erreicht scheint?**

Festverzinsliche Wertpapiere weisen durchaus wieder attraktive Renditen auf. Besonders qualitativ gute Unternehmensanleihen sind kaufenswert. Wenn es nur zu einer leichten Rezession kommt, wird es in diesem Segment zu relativ geringen Zahlungsausfällen kommen.

**Der Dollar ist dieses Jahr sehr stark. Was erwarten Sie für 2023?**

Ich glaube, dass er sich tendenziell abschwächen wird. Die Treiber für die Dollarstärke sind historisch gesehen immer die Zinsdifferenz, das stärkere Wirtschaftswachstum und der Sichte-Hafen-Status der US-Währung. Einige dieser Treiber schwächen sich jetzt ab und mit ihnen wohl auch der Dollar. Das ist übrigens auch gut für Schwellenländeranlagen.

**Wie würden Sie Ihre Erwartung für 2023 bezeichnen? Als vorsichtig optimistisch?**

Ja, denn wir haben den schmerzhaften Übergang zu höheren Zinsen im Jahr 2022 hinter uns. Alles, was es braucht, ist, dass die Zentralbanken mit der Straffung aufhören. Es ist unwahrscheinlich, dass das Börsenjahr 2023 auch nur annähernd so schlecht wird wie 2022.

**Was könnte schiefslaufen?**

Natürlich besteht die Möglichkeit einer starken Kontraktion, und darauf wären die Finanzmärkte nicht vorbereitet. Die Börsen würden noch einmal deutlich korrigieren. Aber die Risiken für dieses Szenario sind gering.