

Finanzmärkte Schweiz und International

Inflation

Bereits gegen Ende des letzten Jahres haben die Inflationszahlen deutlich angezogen. Die explodierten Energiepreise waren dafür der Hauptgrund. Mit dem Krieg in der Ukraine sind die Öl- und Gaspreise nochmals stark gestiegen. Allerdings wäre es nicht korrekt, die rekordhohen Inflationszahlen nur an den Energiekosten festzumachen und darauf zu hoffen, dass bei einer Entspannung und einem Rückgang dieser Preise die Inflation wieder stark sinken wird. Deutlich teurer wurden auch Metalle wie Aluminium oder Nickel, aber auch Soja, Mais und Weizen. Teilweise funktioniert nach den Covid-bedingten Einschränkungen der weltweite Warenverkehr noch nicht ganz so reibungslos wie zuvor, was die Transportkosten ebenfalls verteuert hat. Wir alle stellen dies selber beim täglichen Einkauf fest. Bei vielen Produkten wurden die Preise nach oben angepasst. Dies mag im Einzelfall nicht viel sein, hat aber in der Gesamtmenge dann doch einen inflationstreibenden Einfluss. Es ist nicht zu erwarten, dass die Inflationsraten, wie von den Notenbankern lange erwartet, sobald wieder sinken werden. Bereits beginnen sich die Marktteilnehmer mit dem Szenario einer Rezession oder sogar einer Stagflation (hohe Inflationsraten, bei gleichzeitig schwachem Wirtschaftswachstum) zu beschäftigen. Dies wäre ein Worst-Case-Szenario und würde die Notenbanken vor grössere Probleme stellen.

USA

Die US-Wirtschaft ist weiterhin robust unterwegs. Im Schlussquartal 2021 lag die Wachstumsrate bei überraschend hohen 6.9 %. Dies war der höchste Anstieg seit 1984! Aufgrund des ausgetrockneten Arbeitsmarktes beginnen inzwischen auch die Löhne zu steigen. Dies und die bereits oben erwähnten Faktoren trieben die US-Teuerung auf ein neues 40-Jahreshoch von 7.9 %. Seit Januar 1982 war nie mehr eine derart hohe Inflationsrate zu verzeichnen. Die Rendite der 10jährigen US-Staatsanleihen hat sich dieses Jahr deutlich nach oben bewegt und liegt inzwischen klar über 2 %. Dazu trug die amerikanische Notenbank (FED) bei, die an ihrer Sitzung von Mitte März erstmals seit 2018 den Leitzins um 0.25 % erhöht hat. Der Markt wie auch die Notenbanker selbst rechnen für dieses Jahr angesichts der sehr hohen Inflation mit sechs weiteren Zinsschritten à 0.25 %. D.h. bei jeder der kommenden Notenbankensitzungen wird der Leitzins erhöht. Gleichzeitig wird erwartet, dass die Notenbank die in den letzten Jahren im grossen Stil gekauften Staatsanleihen, welche die Bilanz auf rund USD 9 Bio. aufgepumpt haben, abbauen wird. Ob diese verkauft oder nach ihrem Ablauf einfach nicht mehr erneuert werden, ist noch nicht klar.

EU

Der Krieg in der Ukraine wird einen deutlich negativen Einfluss auf die europäische Wirtschaft haben. Sollte es z.B. doch noch zu einem Öl-/Gasembargo Russlands kommen, würde dies die Wirtschaft noch mehr beeinträchtigen und die Inflationszahlen weiter in die Höhe treiben. Eine Rezession könnte kaum mehr vermieden werden. Bereits im 4. Quartal 2021 enttäuschte das Wachstum mit nur noch +0.3 %, was auf die besonders in Europa starken Einschränkungen zur Viruseindämmung zurückgeführt wird.

In Europa ist die Inflationsrate mit 6.2 % auf einen Rekordstand seit Einführung des Euros geklettert. Nachdem sich die Europäische Zentralbank (EZB) bezüglich einer Straffung der Geldpolitik lange zurückhaltend zeigte, drückt sie nun aufs Tempo. Die Wertpapierkäufe werden ab April um je EUR 10 Mrd. reduziert. Im 3. Quartal wird dann eine Neubeurteilung vorgenommen. Sollte die Inflation nicht deutlich zurückgehen, dürften die Käufe ganz eingestellt werden. Danach wäre der Weg frei für eine erste Zinserhöhung. Vermutlich dürfte dies aber

erst im Dezember sein. Auch wenn die EZB aufgrund des Krieges die Wachstumsraten nach unten revidiert hat, erwartet sie nach wie vor eine robuste Wirtschaftsentwicklung.

Schweiz

Die Schweizer Wirtschaft ist weiterhin gut unterwegs. Allerdings bereiten die gestiegenen Preise auch hier zunehmend Sorgen. Lange hielt sich die Teuerung auf einem vergleichsweise bescheidenen Niveau. Zuletzt zog sie aber recht deutlich auf 2.2 % an und liegt damit über der von der Notenbank definierten Zielgrösse von 2 %. Der starke Schweizer Franken konnte einen noch deutlicheren Anstieg bis anhin auffangen.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat sich bisher im 2022, trotz des zum Euro gestiegenen Schweizer Frankens, mit Deviseninterventionen zurückgehalten. Im 2021 hatte sie noch rund CHF 21.1 Mrd. (2020 über CHF 110 Mrd.) dafür aufgewendet. Sie behält die Lage aber im Auge und wird intervenieren, wenn sie dies für nötig hält. Ansonsten wird die Geldpolitik unverändert beibehalten. Eine erste Zinserhöhung scheint bei uns erst im 2023 zum Thema zu werden und dies nach einer Erhöhung der EZB.

Aktienmärkte

Die weltweiten Aktienmärkte erwischten keinen guten Jahresstart. Der grosse Aufmarsch der russischen Truppen zur Grenze der Ukraine liess nichts Gutes erahnen. Mit dem russischen Einmarsch am 24. Februar 2022 wurde das kaum denkbare Tatsache. Es herrschte Krieg in Europa. Die erschreckenden Nachrichten aus dem Kriegsgebiet und die Verlautbarungen des russischen Präsidenten bestimmten das Tagesgeschehen an den Börsen. Als dieser dann auch noch die Atomstreitkräfte in Alarmbereitschaft versetzte, verstärkte sich die Unsicherheit weiter. Es kam zu einem neuerlichen Ausverkauf und am 7. März erreichten die meisten Indices das diesjährige Jahrestief. Dabei mussten Rückschläge von 20 % und mehr verzeichnet werden.

Die massiven Wirtschaftssanktionen der Staatengemeinschaft gegen Russland und mögliche Auswirkungen auf die russischen Energielieferungen nach Europa liessen die Öl- und Gaspreise explodieren. Damit war klar, dass die Inflation und letztlich auch die Zinsen weiter steigen werden. Die Prognosen wurden deutlich nach oben korrigiert und belasteten die Aktienmärkte.

Allerdings setzten die Aktienmärkte auch bald zu einer Gegenbewegung an und konnten sich wieder klar von den Tiefkursen absetzen. Die positiven Unternehmensresultate und die Erwartung einer trotz des Krieges weiter wachsenden Weltwirtschaft lockten viele Investoren wieder an.

Der weitere Verlauf und der Ausgang des Krieges kann kaum vorher gesehen werden. Mit negativen Meldungen und Rückschlägen muss daher jederzeit gerechnet werden. Trotzdem bieten sich in einigen deutlich gefallen Werten auch wieder erste Einstiegsmöglichkeiten. Dabei ist darauf zu achten, dass erst ein Teil des zu investierenden Betrages eingesetzt wird, um bei einem nochmaligen Rückschlag nachkaufen zu können.

Der eher defensiv zusammengesetzte Swiss Market Index (SMI) konnte sich im internationalen Vergleich mit einem tiefen einstelligen Rückschlag recht gut halten. Nestlé, Novartis und Roche lagen zwischen -5 % und +1 %. Dagegen waren Swiss Life, Swisscom, UBS Group und Zurich Insurance sogar im Plus! Unter den grössten Verlierern im SMI waren auch die grossen Gewinner der letzten Jahre zu finden. Dazu gehörten ABB, Geberit, Givaudan, Logitech, Lonza, Partners Group, Richemont und Sika, welche 11 % und mehr einbüssten. Holcim und Swiss Re notierten einstellig im Minus.

Deutlicher unter die Räder kam der Swiss Market Index Mid (SMIM) mit rund Minus 10 %. Dies ist aufgrund des höheren Anteils an zyklischen Werten keine Überraschung. Bei den grössten Verlierern mit Verlusten von über 12 % waren Belimo, Dufry, Georg Fischer, Interroll, Schindler, Straumann, Tecan, Temenos, VAT Group, Vetropack oder Zur Rose zu finden. Im Plus lagen Baloise, Burckhardt, Flughafen Zürich, Galenica, Helvetia, Sonova oder Vifor. Bekannte Aktien wie Ems-Chemie, Gurit, Lindt&Sprüngli, Stadler Rail oder Swatch waren einstellig im Minus.

Die europäischen Aktienmärkte standen mehr unter Druck wie andere Weltregionen, da die Abhängigkeit von russischer Energie und der wirtschaftliche Schaden aus allfälligen Lieferstörungen hier am grössten ist.

Die beiden deutschen Werte Adidas, SAP und Siemens büssten über 15 % ein. Aber auch die sonst stabileren l'Oréal und LVMH verzeichneten einen Rücksetzer in ähnlicher Grössenordnung. Auch der ETF Euro Growth mit den europäischen Wachstumswerten konnte einen zweistelligen Rückgang nicht vermeiden.

Deutlich besser gehalten hat sich einmal mehr der amerikanische Aktienmarkt, obwohl hier die Zinsen am deutlichsten steigen werden. Der Tracker auf den S&P500 büsste auch dank dem stärkeren US-Dollar nur knapp 5 % ein und der Invesco US Technology ETF lag nur rund 6 % im Minus.

Der chinesische Aktienmarkt konnte sich den weltweiten Rückschlägen ebenfalls nicht entziehen und verlor rund 20 %. Allerdings hat die chinesische Regierung erste Unterstützungsmassnahmen für die Wirtschaft beschlossen und dies sollte neuen Schwung verleihen. Zudem ist der chinesische Markt aufgrund seiner mittlerweile günstigen Bewertung vermehrt auf das Radar der internationalen Investoren gelangt.

Chartübersicht

