

Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – erstes Quartal 2022

Ukraine – Es herrscht Krieg in Europa

Eine Krise löst die nächste ab

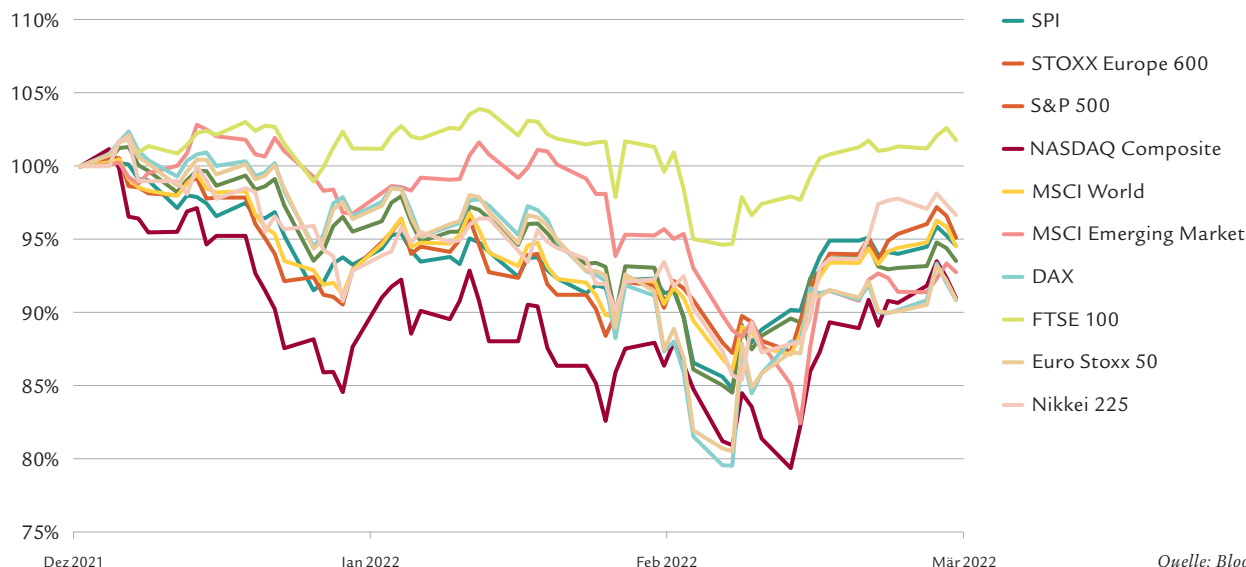
Auf einmal ging es schnell. Selbst die Optimisten waren über die Geschwindigkeit des Bundesrates überrascht. Am 16. Februar 2022 hat der Bundesrat erklärt, dass er per 17. Februar 2022 in der Schweiz bis auf wenige Ausnahmen alle Einschränkungen aufgrund der Covid 19-Pandemie aufheben wird. Per 1. April fielen dann noch die letzten Einschränkungen. Somit ist klar, dass die fast zwei Jahre andauernde Pandemie mit Einschränkungen in der Schweiz zu einem Ende gekommen ist. Doch nach der Krise ist vor der Krise. Im Osten Europas schwelte ein neuer Konflikt. Obwohl alle gehofft haben, dass dieser Konflikt diplomatisch gelöst werden könnte, erklärte der russische Präsident Wladimir Putin, dass er seinen Truppen den Befehl gegeben habe, das Nachbarland Ukraine anzugreifen. Ab dem 24. Februar 2022 sprechen in Europa leider wieder die Waffen. Obwohl die militärische Stärke eindeutig auf Seiten der russischen Armee liegt, haben es die Ukrainer bisher geschafft, sich erfolgreich zu verteidigen. Die russische Armee selbst ist vom Widerstand der Ukrainer überrascht.

Der Westen hat sich bisher nicht aktiv in den Krieg eingeschaltet, mit dem Wissen, wenn die Nato eingreift,

die Gefahr eines dritten Weltkriegs sehr hoch ist. Und mit Russland handelt es sich um einen Kriegspartner mit dem weltweit zweitgrössten atomaren Waffenarsenal. Stattdessen antwortete der Westen mit nie dagewesenen Wirtschaftssanktionen gegenüber Russland. Westliche Unternehmen ziehen sich reihenweise aus Russland zurück. Damit werden Beziehungen gekappt, welche auch nach Beendigung des militärischen Konflikts in der Ukraine nicht wieder rasch aufgebaut werden können. Russische Aktien werden an westlichen Börsen nicht mehr gehandelt. Wer noch russische Aktien im Portfolio hat, muss damit rechnen, dass es hierbei bei einer staatlichen Enteignung zu einem Totalverlust kommen könnte. Gleichzeitig zeigt sich auch, wie abhängig Europa von russischem Gas und anderen Rohstoffen ist. Man sollte dabei nicht vergessen, dass aus der Ukraine und Russland zusammen rund 30 Prozent des weltweiten Weizenangebots stammen.

Dass sich die Finanzmärkte dem Ukraine-Krieg nicht entziehen konnten, ist in der nachfolgenden Abbildung 1 erkennbar, welche die Kursentwicklung der wichtigsten Indizes darstellt.

Abbildung 1: Aktienindizes 2022 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)



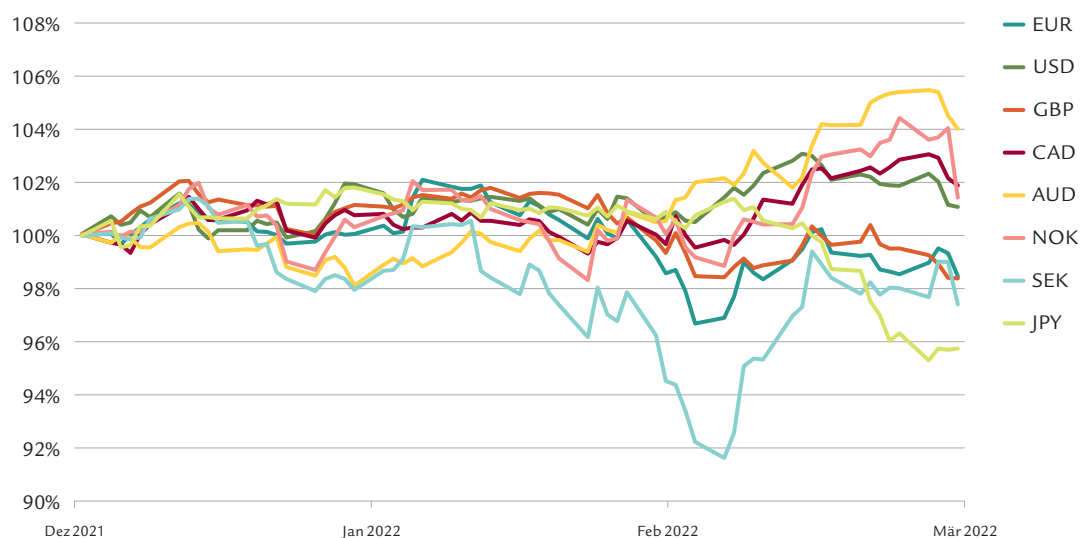
Mit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs verloren die Aktienmärkte deutlich an Wert, wobei sie in der zweiten Märzhälfte einen Grossteil dieser Kursverluste wieder aufholen konnten, beziehungsweise liegen sie über dem Stand vom 23. Februar 2022. Der Blick auf die Aktienindizes zeigt auch, dass schon die Aktienmärkte im Januar negativ ins Jahr 2022 gestartet sind. Diese Nervosität ist einerseits auf die teilweise stark angestiegenen Inflationsraten in diversen Währungsräumen zurückzuführen und andererseits auf die Angst, dass sich die Notenbanken von ihrer bisher sehr ultralockeren Geldpolitik verabschieden werden.

Mit einer Dreimonatsperformance in der Höhe von 1,78 Prozent schnitt der FTSE 100 (Grossbritannien) von den vorgestellten Indizes am besten ab, gefolgt vom Nikkei 225 (Japan, -3,37 Prozent) und dem S&P500 (USA, -4,95 Prozent). Das Schlusslicht bildet der DAX (Deutschland) mit einer Dreimonatsperformance in der Höhe von -9,25

Prozent. Das schlechte Abschneiden des DAX dürfte unter anderem auf die hohe Abhängigkeit Deutschlands vom russischen Gas zurückzuführen sein.

Der Schweizer Franken hat bei Kriegsausbruch in der Ukraine kurzfristig an Wert gegenüber praktisch allen wichtigen Währungen gewonnen, jedoch konnten viele Währungen diese Kursverluste in der zweiten Märzhälfte wieder aufholen. Auf Dreimonatszeit hat der Schweizer Franken gegenüber den Rohstoffwährungen australischer Dollar (+4,04 Prozent), kanadischer Dollar (+1,89 Prozent) und der norwegischen Krone (+1,41 Prozent) abgewertet. Diese Länder profitieren als Rohstoffexporteur stark von den angestiegenen Rohstoffpreisen. Gegenüber dem japanischen Yen (-4,33 Prozent), der schwedischen Krone (-2,62 Prozent) und dem britischen Pfund (-1,69 Prozent) hat sich der Schweizer Franken aufgewertet. Abbildung 2 stellt den Kursverlauf der Währungen seit Jahresbeginn 2022 graphisch dar.

Abbildung 2: Wechselkursveränderungen 2022 gegenüber Schweizer Franken

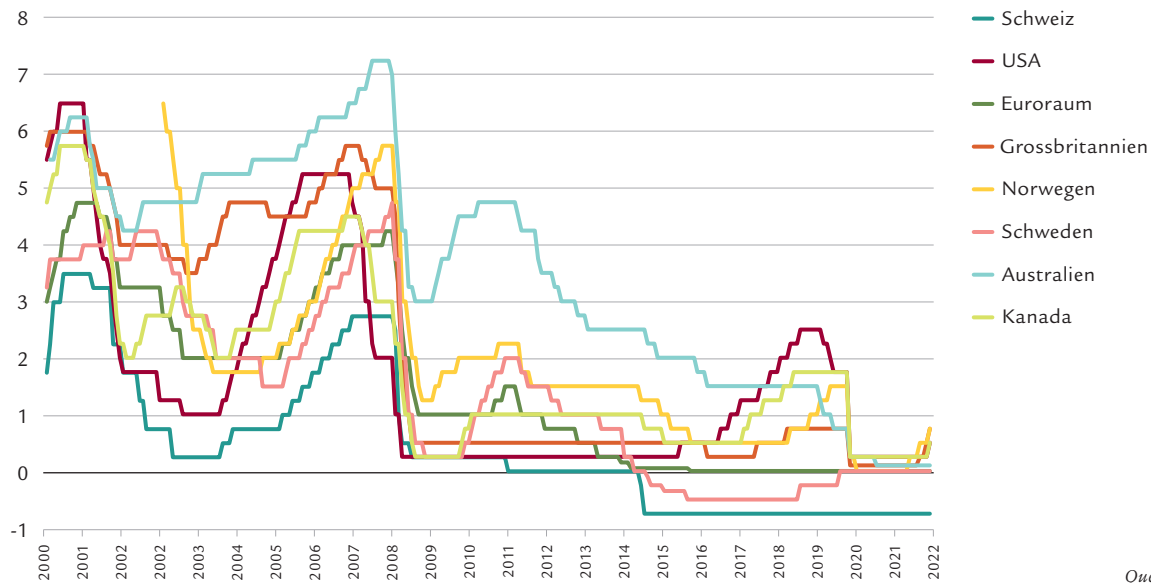


Quelle: Bloomberg

Aufgrund der gestiegenen Inflationsraten sind die Erwartungen für Zinserhöhungen seitens der Notenbanken gestiegen. Die US-Notenbank FED hat am 16. März 2022 den Leitzins um 0,25 Prozent auf 0,50 Prozent erhöht und somit die Zinswende eingeleitet. Experten gehen davon aus, dass im laufenden Jahr die FED weiter an der

Zinsschraube drehen dürfte, so dass gegen Ende Jahr ein Leitzins von rund 2,00 Prozent in den USA erwartet wird. Experten erwarten auch im Euroraum gegen Ende Jahr leicht höhere Leitzinsen. Abbildung 3 stellt die Leitzinsen diverser Notenbanken seit 2000 dar.

Abbildung 3: Entwicklung Leitzinsen diverser Länder seit 2000



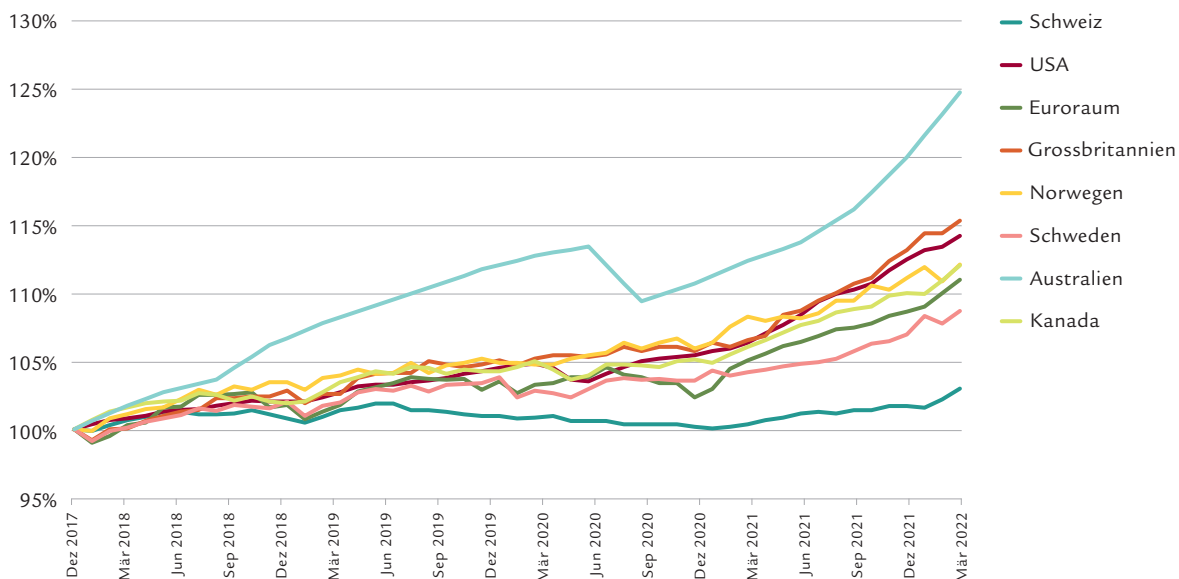
Quelle: Bloomberg

In den letzten 20 Jahren sind die Leitzinsen während der Finanzkrise 2008/2009 drastisch gesunken. Obwohl einige Notenbanken danach die Leitzinsen wieder erhöht haben, sind diese dann kurz darauf wieder gesenkt worden. Die FED hat ihre Zinsen in der zweiten Hälfte des letzten Jahrzehnts langsam wieder erhöht, jedoch aufgrund des Ausbruchs der Corona-Pandemie erneut drastisch gesenkt. Nun beginnt die FED wieder ihre Geldpolitik zu straffen. Neben der FED haben die Bank of England, die Bank of Canada und die Norges Bank im ersten Quartal 2022 die Zinsen erhöht. Insgesamt haben von den in Ab-

bildung 3 erwähnten Notenbanken nur gerade die Schweiz und Schweden negative Leitzinsen gehabt, wobei die Schwedische Reichsbank sich Ende 2019 davon verabschiedet hat. Per 31. März 2022 bewegten sich die Leitzinsen zwischen -0,75 Prozent (Schweiz) und 0,75 Prozent (Grossbritannien und Norwegen).

Abbildung 4 zeigt die Entwicklung der Konsumentenpreise der Länder aus Abbildung 3 seit 2018. Die Konsumentenpreisindizes werden hierbei per 31. Dezember 2017 auf 100 indiziert.

Abbildung 4: Entwicklung der Konsumentenpreisindizes (indiziert per 31. Dezember 2017)

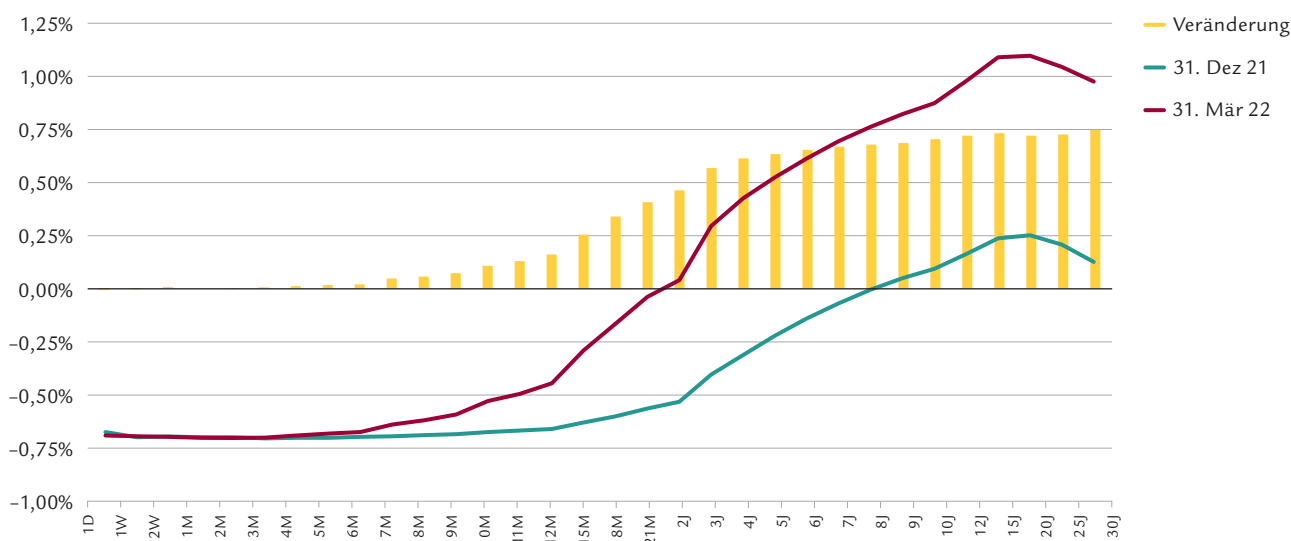


Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten von Bloomberg

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Reports standen die Konsumentenpreise für den Monat März 2022 noch nicht vollständig zur Verfügung, daher können sich die März-Werte noch ändern. Seit 2018 weist Australien mit einem kumulierten Preisanstieg in der Höhe von 26,34 Prozent die höchste kumulierte Teuerungsrate auf, gefolgt von Grossbritannien (16,21 Prozent) und den USA (14,87 Prozent). Schlusslicht bildet hierbei die Schweiz mit einem kumulierten Preisanstieg von gerade einmal 3,85 Prozent im betrachteten Zeitraum.

Obwohl die Schweizerische Nationalbank bisher keine Anzeichen von sich gibt, dass sie demnächst den Leitzins anheben könnte, sind die Verfallsrenditen seit Anfang Jahr in CHF angestiegen. Abbildung 5 zeigt die CHF-Zinskurve per 31. Dezember 2021 und per Stichtag 31. März 2022 auf Basis der SWAP-Zinssätzen. Es ist hierbei klar ersichtlich, dass für Laufzeiten über zwei Jahre positive SWAP-Zinsen bezahlt werden, während per 31. Dezember 2021 erst mit Laufzeiten ab neun Jahren wieder positive SWAP-Zinsen bezahlt worden sind. Der 10-jährige CHF SWAP-Zinssatz ist im ersten Quartal um 0,70 Prozent angestiegen.

Abbildung 5: CHF SWAP-Zinskurve

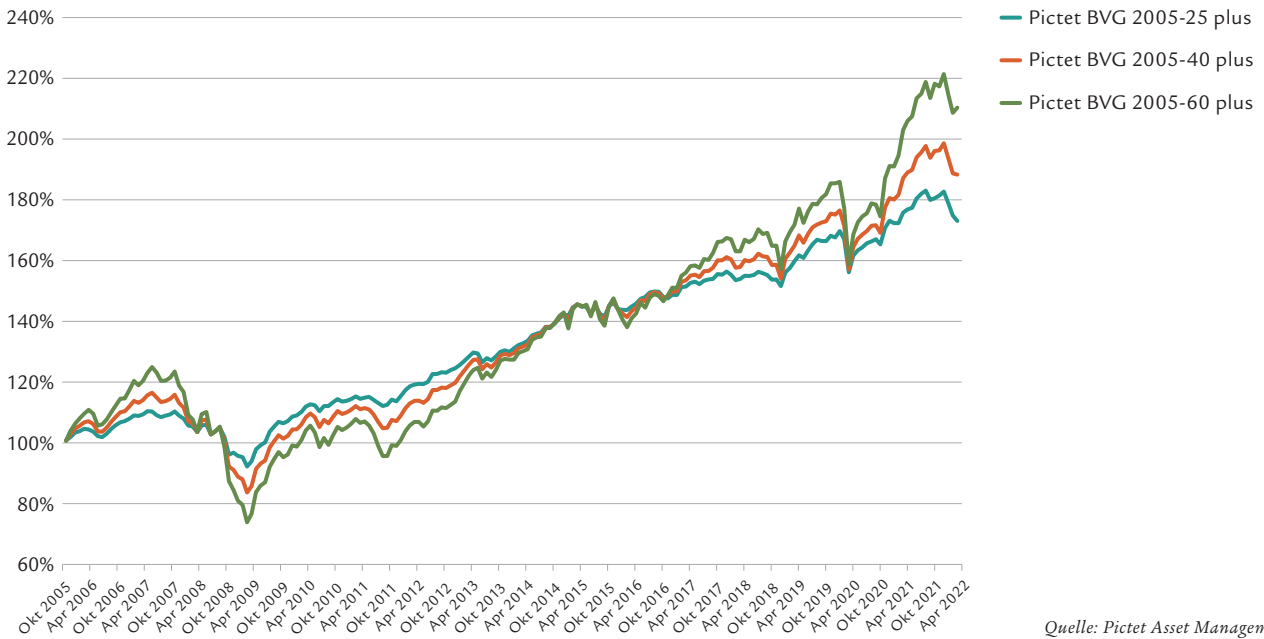


Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten von Bloomberg

Die nachfolgende Abbildung 6 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005)-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für 2022 ein negatives Ergebnis auf, wobei der BVG 25 im ersten Quartal -5,36 Prozent, der BVG 40 -5,22 Prozent und der BVG 60 -5,03 Prozent verloren haben. Auf den ersten Blick überrascht es, dass der Pictet BVG 25 schlechter abschnitt als die Vergleichsindizes mit

einem höheren Aktienanteil. Im Pictet BVG 25 haben Obligationen eine Gewichtung von 65 Prozent. Im ersten Quartal haben die Obligationen grössere Kursverluste aufgrund der angestiegenen Zinsen zu verkraften als die Aktien. Das Eingehen von höheren Risiken hat sich im ersten Quartal 2022 auszubezahlt.

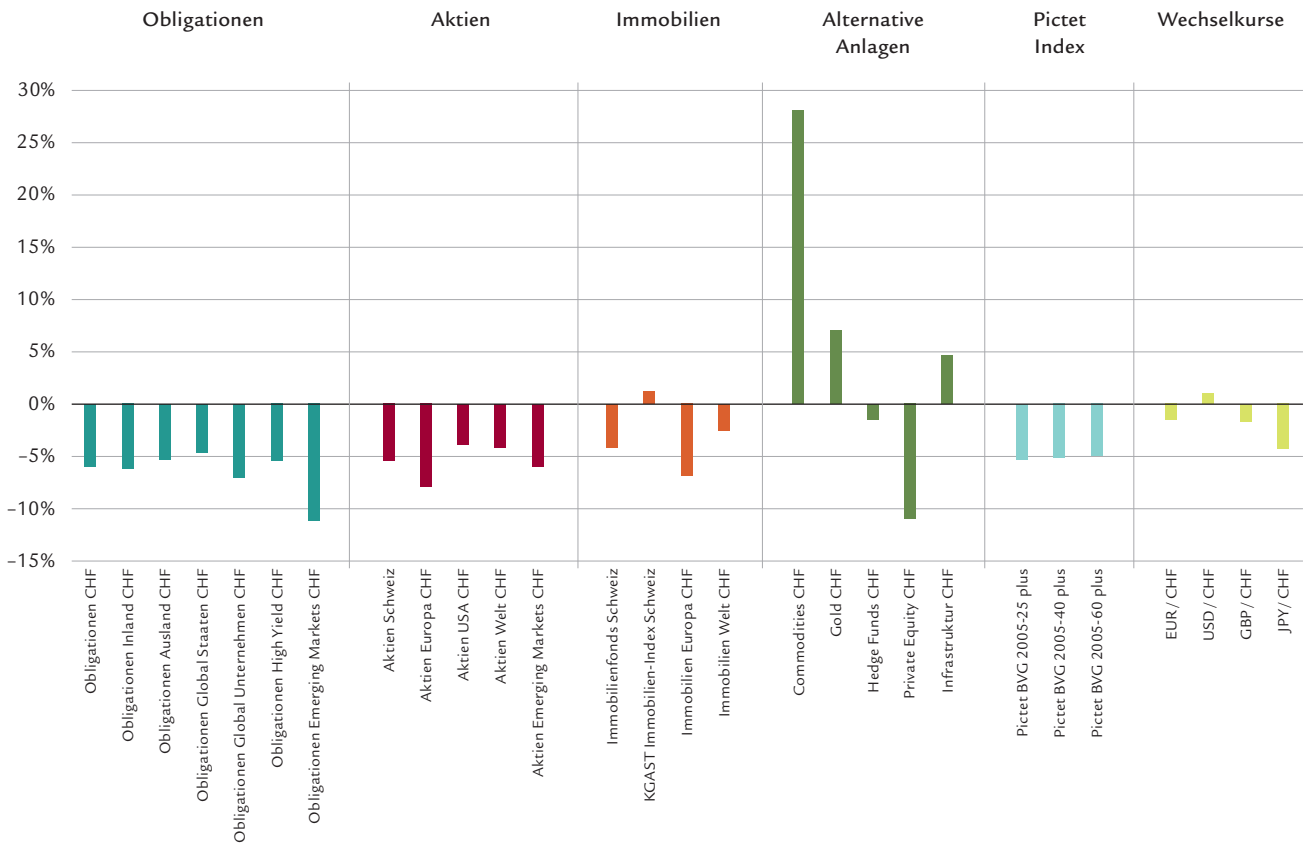
Abbildung 6: Pictet BVG 2005-Indizes (seit Beginn)



Quelle: Pictet Asset Management

Abbildung 7 zeigt die Performance der wichtigsten Anlageklassen des 1. Quartals 2022 dar.

Abbildung 7: Performance 1. Quartal 2022



Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten Bloomberg

Mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 28,24 Prozent weisen Commodities CHF die beste Performance auf. Commodities haben aufgrund des Ukraine-Kriegs und der westlichen Sanktionen gegenüber Russland profitiert. Speziell Öl und andere Energieträger haben sich deutlich verteuert. Aber auch Gold hat mit 7,06 Prozent ebenfalls als Krisen- beziehungsweise Inflationsschutz profitiert. Infrastruktur CHF (4,67 Prozent) und KGAST Immobilien-Index Schweiz (1,22 Prozent) weisen im ersten Quartal als die weiteren Anlagekategorien eine positive Performance auf.

Alle anderen Anlagekategorien weisen im ersten Quartal 2022 eine negative Performance auf, wobei Obligationen Emerging Markets CHF mit -11,25 Prozent die schlechteste Quartalsperformance aufweist, gefolgt von Private Equity (-11,09 Prozent) und Aktien Europa CHF (-8,01 Prozent). Wie schon weiter oben erwähnt, haben Obligationen im ersten Quartal aufgrund der angestiegenen Zinssätze an Wert verloren, wobei Obligationen Global Staaten CHF mit einer Quartalsperformance in der Höhe von -4,72 Prozent noch am besten abgeschnitten haben. Obligationen CHF weisen eine Quartalsperformance in der Höhe von -6,06 Prozent auf. Sollten die Zinsen weiter steigen, so dürften die Obligationen weiter an Wert verlieren. Im Zuge der angestiegenen Zinsen haben auch Immobilien an Wert verloren, wobei die Verluste bei den Immobilien deutlich geringer waren als bei den Obligationen.

Aktien Europa CHF haben mit -8,01 Prozent innerhalb der Aktienkategorie am schlechtesten abgeschlossen. Dies liegt sicherlich daran, dass die europäischen Länder abhängiger sind von russischen Rohstoffen als andere Regionen. Entsprechend dürften die Unternehmen auch stärker von den Sanktionen betroffen sein als in anderen Weltregionen. Aktien Welt CHF weisen dagegen eine Quartalsperformance in der Höhe von -4,17 Prozent auf, was der Hälfte des Quartalsperformance von Aktien Europa CHF entspricht.

Auch wenn in Europa leider zurzeit die Waffen sprechen, haben die Finanzmärkte nur kurzfristig darauf reagiert. Bekanntlich haben politische Börsen kurze Beine. Langfristig dürften die Zinsentwicklungen und die Inflation die Aktien- und Obligationenmärkte mehr bewegen. Es ist davon auszugehen, dass die Notenbanken ihre Geldpolitik weiter straffen werden, um die Inflation in den Griff zu bekommen.

Falls Sie daran interessiert sind, Ihr Pensionskassenvermögen in einem Gesamtbild zu analysieren, bietet Ihnen Swiss Life Pension Services einen individuellen einmaligen Check-Up oder regelmässige Investment Controlling-Tätigkeiten an. Wenn Sie dazu mehr erfahren möchten, stehen wir Ihnen zusammen mit vielen weiteren Beratungsdienstleistungen gerne zur Verfügung. Wir wünschen Ihnen einen schönen Frühling und wir freuen uns, Sie mit sämtlichen Dienstleistungen begleiten zu dürfen.

Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life

Sprechen Sie mit uns. Elektronisch. Telefonisch. Persönlich.

Swiss Life Pension Services AG
Zentweg 13, 3006 Bern
Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.slps.ch

Swiss Life Pension Services AG
General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich
Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.slps.ch