

Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – erstes Quartal 2024

Kommen die erwarteten Zinssenkungen der Notenbanken?

Ups, die SNB tut es schon wieder

Der abtretende Präsident des Direktoriums der Schweizer Nationalbank (SNB) Thomas Jordan hat es wieder getan und hat die Finanzmärkte einmal mehr überrascht. Nach dem 15. Januar 2015 (Aufhebung Euro-Mindestkurs) und dem 16. Juni 2022 (Erhöhung Leitzins) preschte er am 21. März 2024 wieder vor, indem er als erste der führenden Notenbanken die Zinswende mit einer Zinssenkung eingeläutet hat. Der Leitzins fällt um 25 Basispunkte auf neu 1,50 Prozent. Die Zinssenkung wurde durch die sinkenden Inflationsraten in der Schweiz möglich.

In derselben Woche hat die Bank of Japan erstmals seit 2007 ihren Leitzins angehoben. Somit beendete auch die Bank of Japan als letzte führende Notenbank ihre Negativzinspolitik. Andere wichtige Notenbanken warten dagegen noch damit ab, ihren Leitzins anzupassen. So will zum Beispiel die US-Notenbank FED vermeiden, dass die Inflation erneut ausser Kontrolle gerät. Die Finanzmärkte gehen trotzdem davon aus, dass die FED und andere Notenbanken ihre Leitzinsen in diesem Jahr senken werden. Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt tabellarisch die Leitzinsentwicklung der letzten 5 Quartale dar.

Abbildung 1: Tabelle Leitzinsentwicklung

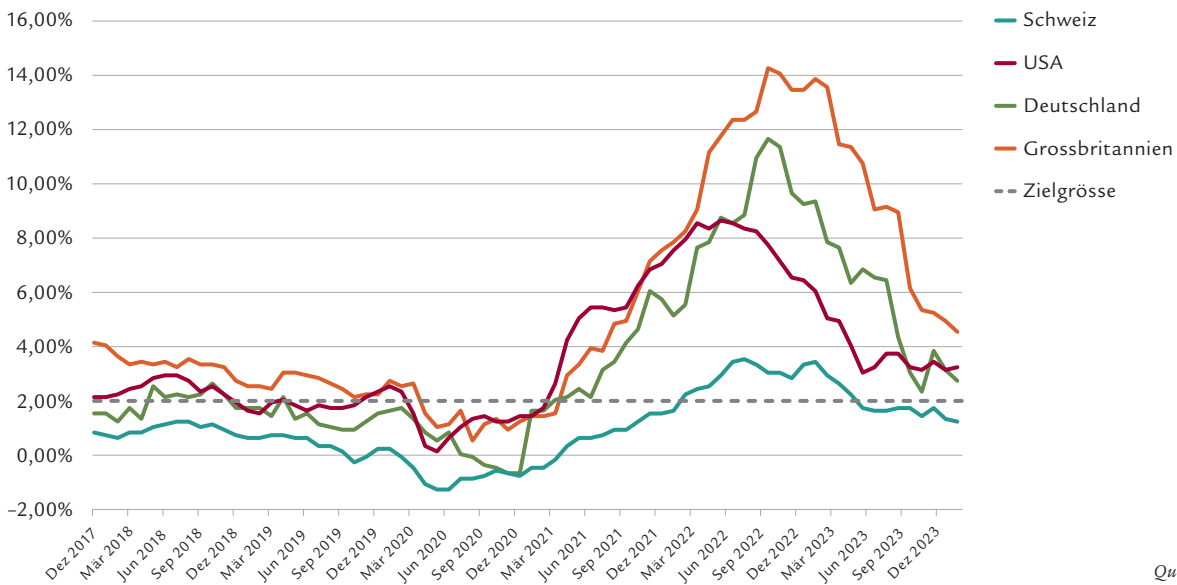
	Mär 2023	Jun 2023	Sep 2023	Dez 2023	Mär 2024
Schweiz	1,50%	1,75%	1,75%	1,75%	1,50%
USA	5,00%	5,25%	5,50%	5,50%	5,50%
Euroraum	3,50%	4,00%	4,50%	4,50%	4,50%
Grossbritannien	4,25%	5,00%	5,25%	5,25%	5,25%
Japan	-0,10%	-0,10%	-0,10%	-0,10%	0,00%
Norwegen	3,00%	3,75%	4,25%	4,50%	4,50%
Schweden	3,00%	3,75%	4,00%	4,00%	4,00%
Australien	3,60%	4,10%	4,10%	4,35%	4,35%
Kanada	4,50%	4,75%	5,00%	5,00%	5,00%

Quelle: Bloomberg

Wie schon die FED ausgedrückt hat, sind Zinssenkungen auch abhängig von der Entwicklung der Inflationen in den entsprechenden Währungsräumen. Die nachfolgende Abbildung 2 zeigt die (jährliche) Inflationsentwicklung in der Schweiz, in Deutschland, in den USA

und in Grossbritannien für den Zeitraum von 2017 bis Februar 2024. Die Notenbanken haben eine jährliche Inflationsgrenze in der Höhe von 2 Prozent, beziehungsweise ein Zielband von null bis zwei Prozent (SNB) definiert.

Abbildung 2: Entwicklung jährlicher Inflationsraten Dezember 2017 – Februar 2024

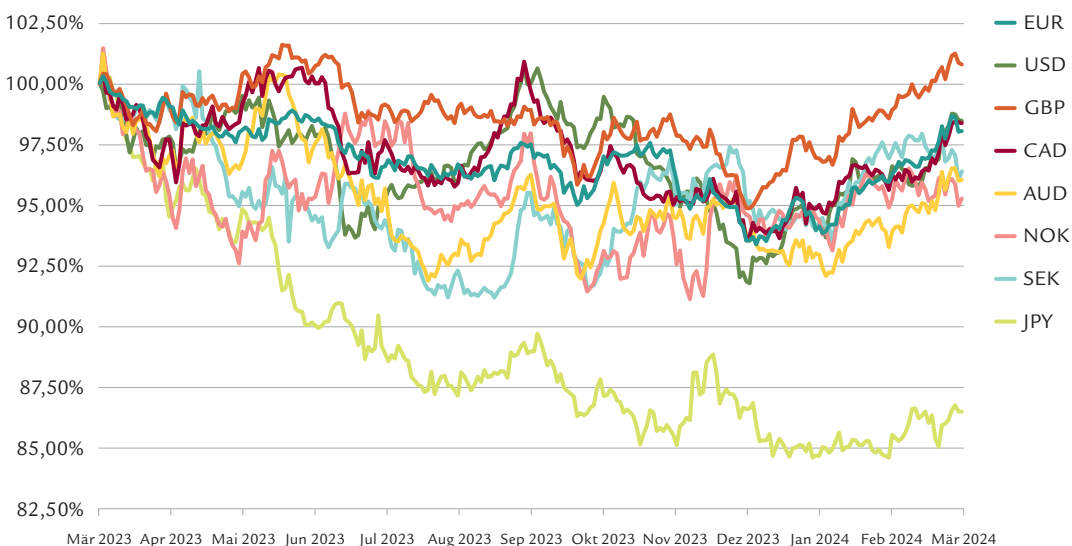


Quelle: Bloomberg

Per Ende Februar 2024 wies die Schweiz eine Inflationsrate in der Höhe von 1,20 Prozent auf, was deutlich unter der Zielobergrenze von 2,00 Prozent liegt. Somit hatte die SNB von Seiten der Inflationsrate die nötige Flexibilität zur Leitzinsreduktion. Im Vergleich dazu weisen per Ende Februar 2024 Deutschland eine Inflationsrate in der Höhe von 2,70 Prozent, die USA in der Höhe von 3,20 Prozent und Grossbritannien in der Höhe von 4,50 Prozent auf. Diese Inflationsraten zeigen, warum die entsprechenden Notenbanken noch abwarten, ihre Leitzinsen zu reduzieren.

Der Zinsentscheid der SNB hatte auch einen sofortigen Einfluss auf die Fremdwährungskurse. Der Schweizer Franken verlor nach dem Zinsentscheid gegenüber praktisch allen wichtigen Währungen sofort an Wert. Ob die Schwäche des Schweizer Frankens temporär ist und der Schweizer Franken wieder zur Stärke neigt, werden die nächsten Wochen und Monate zeigen. Die nachfolgende Abbildung 3 zeigt die Kursverläufe der Währungen der letzten zwölf Monate dar.

Abbildung 3: Wechselkursveränderungen letzte 12 Monate gegenüber Schweizer Franken



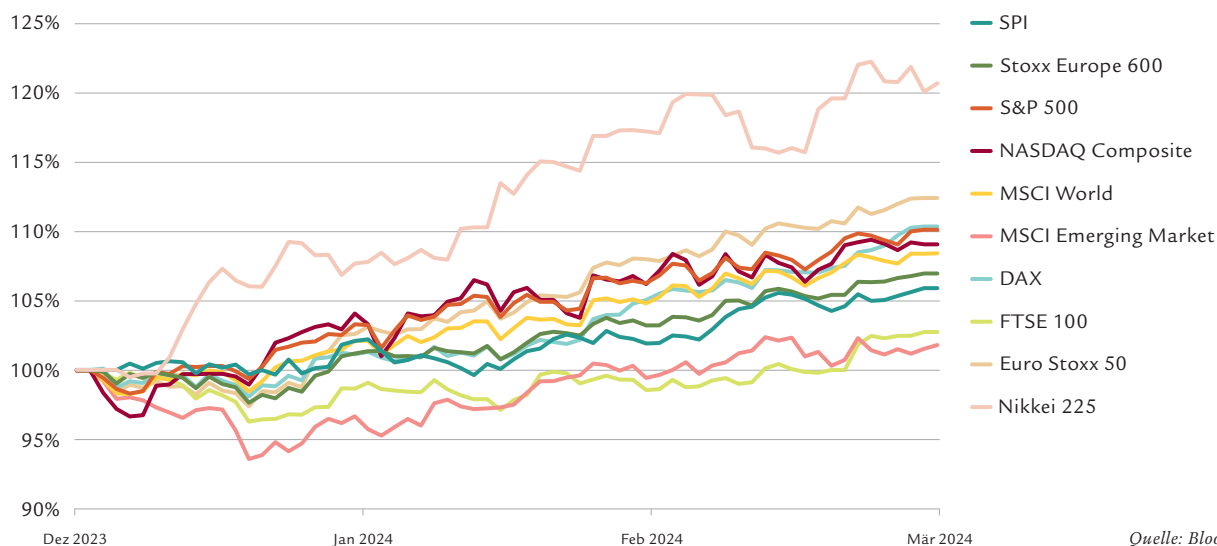
Quelle: Bloomberg

Zwischen Weihnachten und Jahresende 2023 hat der Schweizer Franken gegenüber allen wichtigen Währungen deutlich an Wert zugelegt und somit Schweizer Investoren, welche ungesicherte Fremdwährungsanlagen hielten, die Jahresperformance 2023 etwas versalzen. Mit dem Start des neuen Jahres hat der Schweizer Franken wieder an Wert gegenüber praktisch allen wichtigen Fremdwährungen verloren. Auf Sicht der letzten zwölf Monate haben die Fremdwährungen gegenüber dem Schweizer Franken bis auf das britische Pfund (0,80 Prozent) zwischen -1,52 Prozent (US-Dollar) und -13,50 Prozent (japanischer Yen) teilweise deutlich abgewertet. Auf YTD-Sicht haben dagegen alle Währungen bis auf

den japanischen Yen (-0,12 Prozent) zwischen 1,41 Prozent (schwedische Krone) und 7,13 Prozent (US-Dollar) teilweise deutlich (für drei Monate) aufgewertet. Ob die Frankenschwäche anhält oder es sich hierbei um ein temporäres Phänomen handelt, werden die nächsten Wochen und Monate zeigen.

Die Aktienindizes haben im ersten Quartal 2024 dort weitergemacht, wo sie 2023 aufgehört haben – sie sind weiter in einer starken Rally gestiegen. Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt die Kursentwicklung der wichtigsten Aktienindizes in der jeweiligen Lokalwährung für das Jahr 2024.

Abbildung 4: Aktienindizes 2024 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)



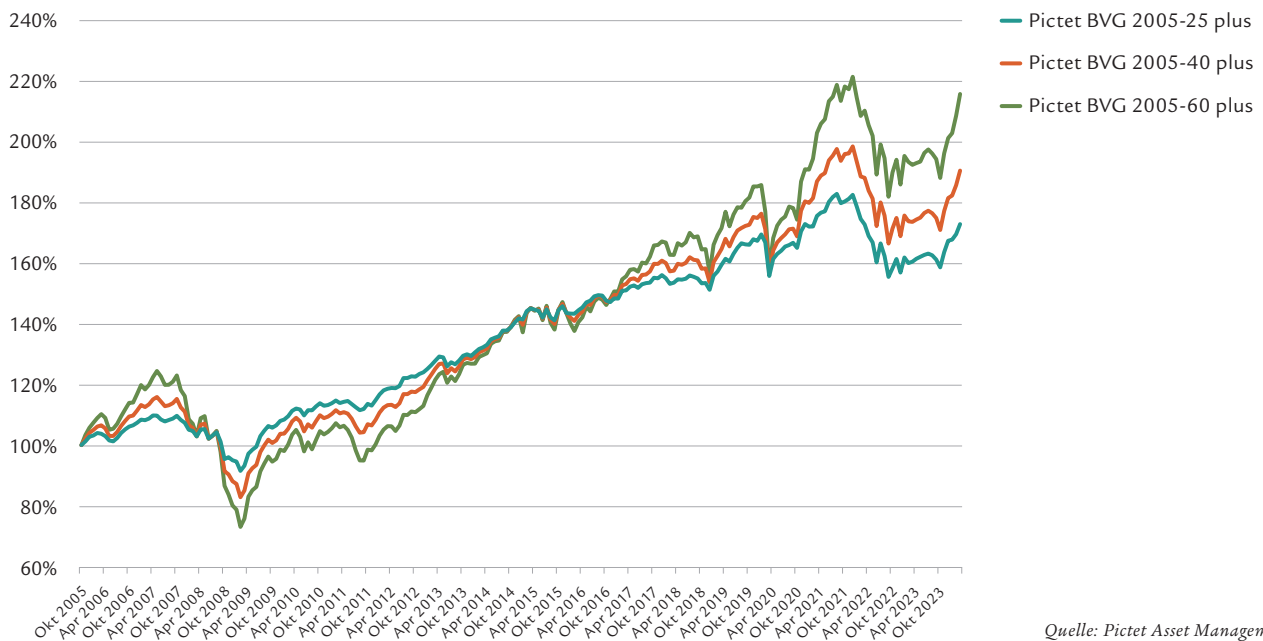
Quelle: Bloomberg

Nachdem der Nikkei 225 (Japan) im Jahr 2023 schon 28,24 Prozent an Wert zugelegt hat, gewann er im ersten Quartal weiter um 20,63 Prozent an Wert. Der Nikkei konnte damit seit Anfang der Neunzigerjahre erstmals neue Höchstkurse erzielen. Auf den weiteren Plätzen folgen mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 12,43 Prozent beziehungsweise 10,39 Prozent der Euro Stoxx 50 (Europa) und der DAX (Deutschland). Auf der anderen Seite haben der MSCI Emerging Market (1,90 Prozent), der FTSE 100 (Grossbritannien) (2,84 Prozent) und der SPI (5,98 Prozent) im Vergleich zu den anderen

Indizes am schlechtesten abgeschlossen. Gerade der FTSE 100 und der SPI gehören zu den weltweit defensivsten Indizes.

Die nachfolgende Abbildung 5 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005)-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für 2024 ein positives Ergebnis auf, wobei der BVG 60 eine YTD-Performance in der Höhe von 7,22 Prozent, der BVG 40 in der Höhe von 4,99 Prozent und der BVG 25 in der Höhe von 3,28 Prozent aufweisen. Das Eingehen von mehr Risiko hat sich 2024 bisher gelohnt.

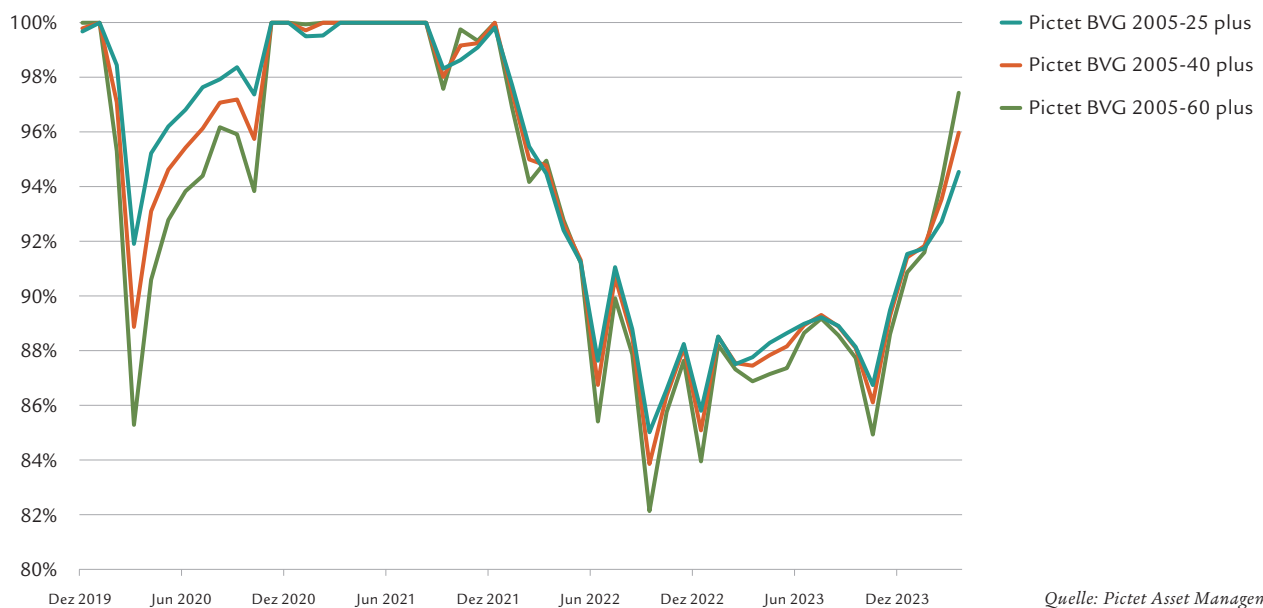
Abbildung 5: Pictet BVG 2005 Indizes (seit Beginn)



Die nachfolgende Abbildung 6 zeigt die Downsize-Grafik der Pictet BVG-Indizes seit 2020 auf. Hierbei entspricht der Wert von 100 Prozent dem jeweils letzten Allzeithoch. Steigen die Indizes über ihr vorangegangenes

Allzeithoch, so bleibt dieser Wert in der Grafik bei 100 Prozent. Die Grafik zeigt, wie viel die Indizes unter ihrem letzten Allzeithoch liegen.

Abbildung 6: Pictet BVG 2005 Indizes Downsize seit 2020

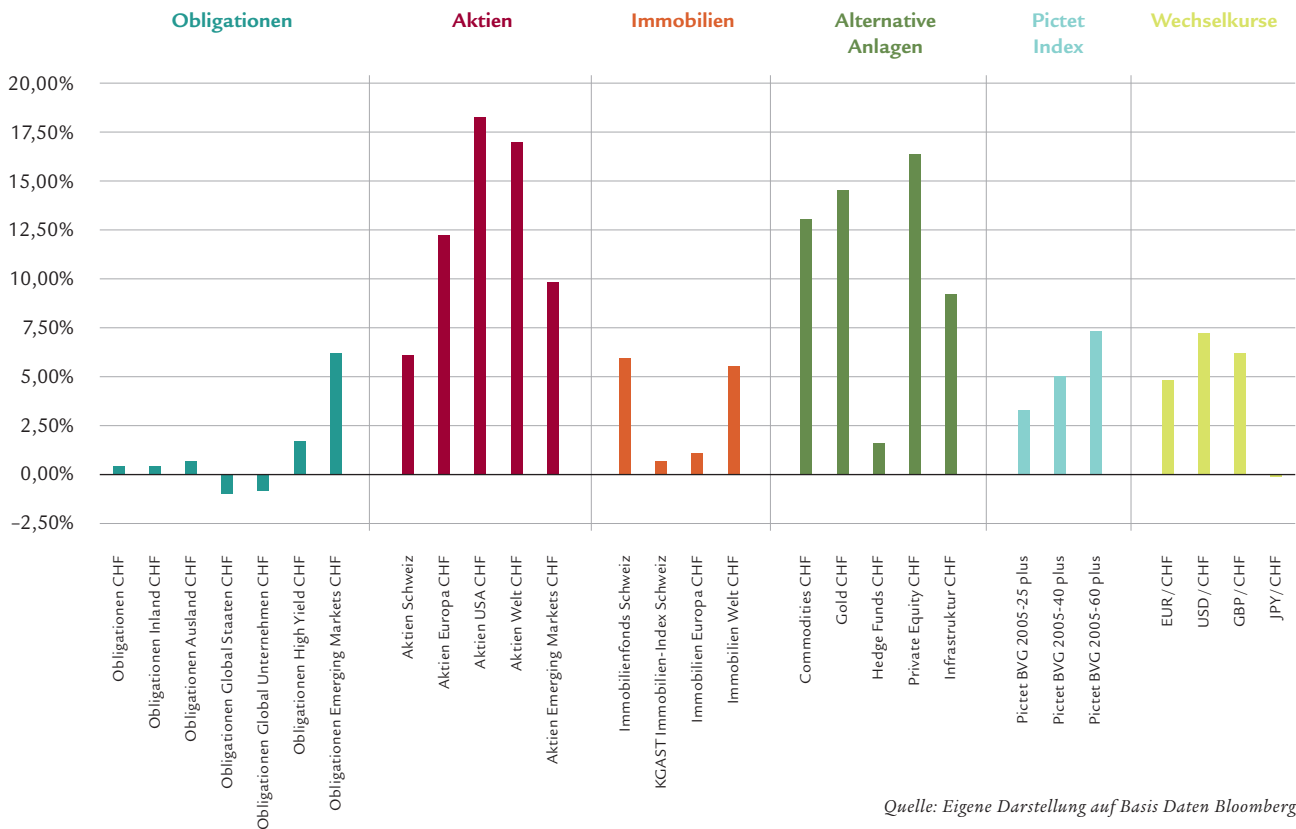


Das letzte Allzeithoch stammt aus dem Dezember 2021 beziehungsweise für den Pictet BVG 25 aus dem August 2021. Aktuell bewegen sich die Werte zwischen 94,54

Prozent (Pictet BVG 25) und 97,44 Prozent (Pictet BVG 60), das heisst, aktuell liegen alle Indizes zwischen 5,46 Prozent und 2,56 Prozent unter ihrem Allzeithoch.

Abbildung 7 zeigt die Performance der wichtigsten Anlageklassen des ersten Quartals 2024 beziehungsweise des Jahres 2024 auf.

Abbildung 7: Performance Q1 bzw. YTD 2024



Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten Bloomberg

Im ersten Quartal weisen bis auf die Obligations Global Staaten CHF und die Obligations Global Unternehmen CHF alle Anlageklassen eine positive Quartalsperformance auf. Dabei weisen Aktien USA CHF (18,01 Prozent), Aktien Welt CHF (16,82 Prozent) und Listed Private Equity CHF (16,18 Prozent) die besten Quartalsperformance auf. Auf der anderen Seite weisen die Obligations Global Staaten CHF (-0,99 Prozent), die Obligations Global Unternehmen CHF (-0,87 Prozent) und die Obligations Inland CHF (0,43 Prozent) die schlechteste Quartalsperformance auf. Deutlich ist auch die Abwertung des Schweizer Frankens gegenüber den wichtigen Weltwährungen im ersten Quartal 2024 zu sehen. So hat in dieser Zeitperiode der US-Dollar 7,13 Prozent gegenüber dem Schweizer Franken an Wert zugelegt. Diese Aufwertung der Fremdwährungen hat in Schweizer Franken die Performance der Fremdwährungsindizes entsprechend verstärkt. Bei den Obligations

Global Staaten CHF und den Obligations Global Unternehmen CHF sind währungsgesicherte Indizes berücksichtigt. Daher konnten diese beiden Indizes nicht von der Abwertung des Schweizer Frankens profitieren. Im Vergleich zur Abbildung 4 sind in der Abbildung 7 die Fremdwährungseinflüsse mitberücksichtigt.

Die Obligations bewegten sich im ersten Quartal 2024 zwischen -0,99 Prozent (Obligations Global Staaten CHF) und 6,14 Prozent (Obligations Emerging Markets CHF). Die Aktien bewegten sich im gleichen Quartal zwischen 5,98 Prozent (Aktien Schweiz) und 18,01 Prozent (Aktien USA CHF). Commodities CHF haben vor allem von steigenden Energiepreisen (Öl und Gas) und Edelmetallen im ersten Quartal profitiert. Die Immobilien weisen eine Quartalsperformance zwischen 0,66 Prozent (KGAST Immobilien-Index Schweiz)¹ und 5,93 Prozent (Immobilienfonds Schweiz) auf.

¹ Für den KGAST stehen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Finanzreports die Daten per 31. März 2024 nicht zur Verfügung. Deshalb ist hier der Wert per 31. März 2024 geschätzt.

Die Finanzmärkte sind positiv ins Jahr 2024 gestartet. Dies zeigen die Entwicklungen der Aktienindizes. Auf der anderen Seite hat die SNB mit ihrer Zinssenkung im März 2024 wieder einmal die Finanzmärkte überrascht. Ob sie damit die Zinswende der Notenbanken eingeleitet hat, und die anderen Notenbanken der SNB folgen werden, zeigen die nächsten Zinsentscheidungen. Den einen ist klar, mit dem Sommer folgt die eher schwächere Phase an den Aktienmärkten, was schon die bekannte Börsenweisheit «Sell in May and go away» voraussagt. Denn bekanntlich bestätigen Ausnahmen die Regel. Ob sich die Finanzmärkte weiterhin so positiv weiterentwickeln werden, zeigen die nächsten Monate. Schon heute ist sicher, das Finanzjahr 2024 wird weiterhin spannend bleiben und für Überraschungen sorgen.

Swiss Life Pension Services bietet Ihnen für die Anlagevermögensüberwachung diverse Tätigkeiten an, welche von Wertschriftenbuchhaltung, Investment Reporting über einen individuellen einmaligen Check-Up bis hin zu regelmässigen Investment Controlling-Tätigkeiten gehen. Wenn Sie dazu mehr erfahren möchten, stehen wir Ihnen zusammen mit vielen weiteren Beratungsdienstleistungen gerne zur Verfügung. Wir wünschen Ihnen einen schönen Frühling! Wir freuen uns, Sie mit unseren Dienstleistungen weiterhin begleiten zu dürfen.

Stefan Bieri
lic. oec. publ.
Leiter Investment Controlling & Accounting

Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life

Sprechen Sie mit uns. Elektronisch. Telefonisch. Persönlich.

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

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