

# Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – zweites Quartal 2023

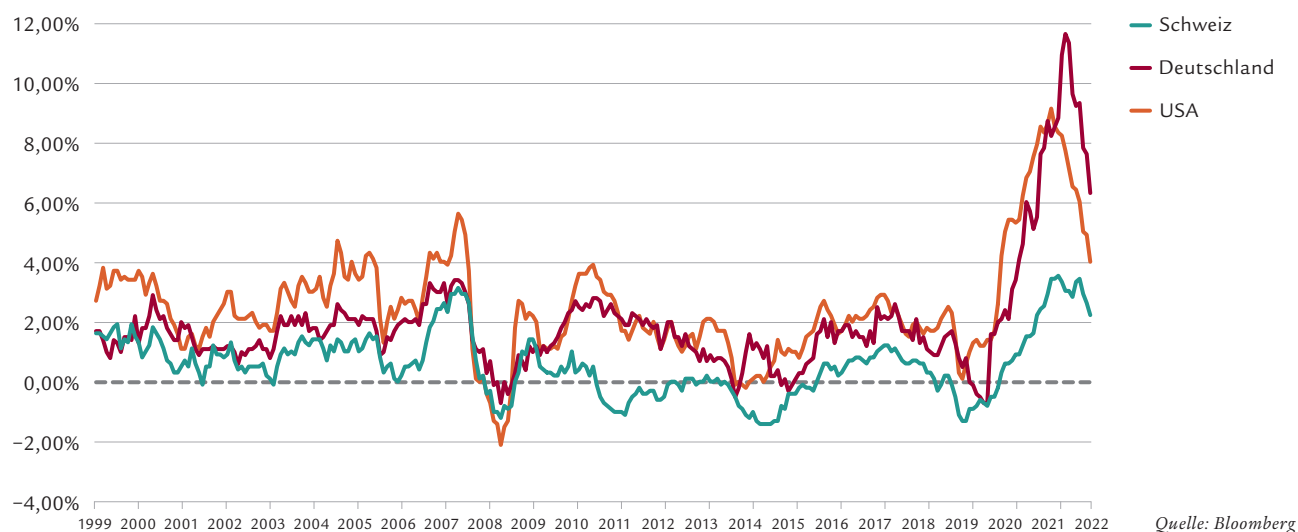
## Wie entwickeln sich die Inflationsraten?

### Inflationsraten sinken wieder

Die Inflationsraten sind im Jahresverlauf weiter gesunken. Per Ende Mai 2023 beträgt die Inflationsrate in der Schweiz 2.20 Prozent. Vom Hoch im August 2022 in der Höhe von 3.50 Prozent hat die Inflationsrate um rund ein Drittel abgenommen. Dennoch ist die Inflationsrate in der Schweiz weiterhin über der Obergrenze der Schweizer Nationalbank von 2 Prozent. Aber auch in Deutschland und den USA sind die Inflationsraten weiter gesunken. Im April 2023 sind die Inflationsraten

mit 4.90 Prozent erstmals seit Mai 2021 unter die Marke von 5 Prozent gefallen. Im Mai sind diese weiter auf 4.00 Prozent gefallen. In Deutschland beträgt die Inflationsrate per Ende Mai 6.30 Prozent. Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt die Inflation (auf jährlicher Basis) seit 2000 für die Länder Schweiz, Deutschland und die USA bis Ende Mai 2023 (die Daten Juni stehen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Finanzberichts noch nicht zur Verfügung).

Abbildung 1: Jährliche rollierende Preisentwicklung 2000 – 31. Mai 2023



Die nachfolgende Abbildung 2 zeigt über den Zeitraum 2001 bis 2022 jeweils auf Jahresbasis (per 31. Dezember des jeweiligen Jahres) die Veränderung der Inflationsrate gegenüber dem Vorjahr für die Länder Schweiz,

Deutschland und USA auf. Die Balken sagen dabei nichts über die Höhe der Inflation beziehungsweise Deflation aus, sondern stellt nur die relative Veränderung der Inflation im Vergleich zum Vorjahr dar.

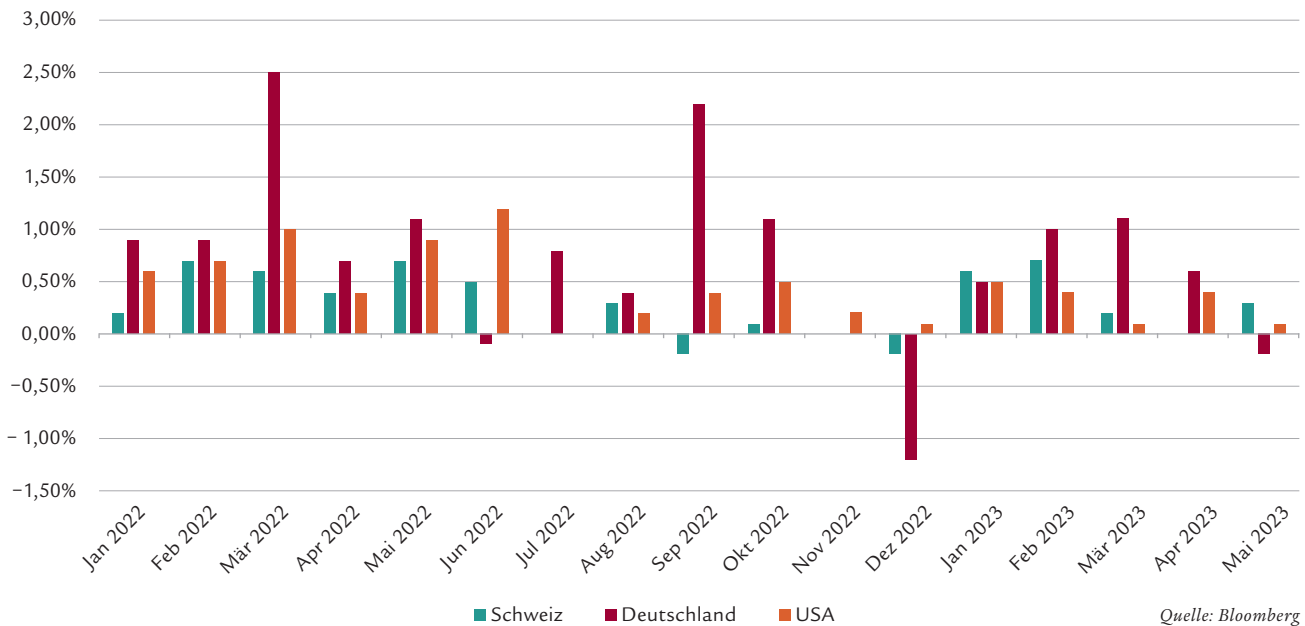
Abbildung 2: Relative Veränderung Preisentwicklung auf Jahresbasis 2001 – 2022



Je näher die Balken um 0.0 Prozent in der Abbildung 2 herum sind, desto stabiler ist die Inflationsrate gewesen. Je grösser die Balken sind, desto stärker waren die Schwankungen der Inflationsraten. Interessant in dieser Betrachtung ist, dass im Jahr 2020 die Preise in allen Ländern aufgrund der Corona-Pandemie zurückgegangen sind. Zur Erinnerung, im April 2020 wurde an Öl-Futures-Käufer Geld bezahlt, damit sie das Erdöl abnehmen. Unter anderem in Folge der gestörten Lieferketten aufgrund der Corona-Pandemie sind dann im Jahr 2021 die Preise deutlich angestiegen. Die Inflationsraten sind schon vor dem Ukraine-Krieg angestiegen. Im Jahr 2022 sind dann die Inflationsraten in Europa im Vergleich zum Vorjahr unter anderem als Folge des Krieges weiter angestiegen, während in den USA die Inflationsrate im Vergleich zum Vorjahr wieder gesunken ist.

Die Inflation auf jährlicher Basis setzt sich jeweils aus den zwölf letzten monatlichen Inflationsraten zusammen. Ist die monatliche Inflationsrate tiefer als die wegfallende monatliche Inflationsrate, so sinkt die Inflationsrate auf jährlicher Basis, beziehungsweise ist die monatliche Inflationsrate höher als die wegfallende monatliche Inflationsrate, so steigt die Inflationsrate auf jährlicher Basis. Die nachfolgende Abbildung 3 zeigt für den Zeitraum Januar 2022 bis Mai 2023 die monatliche Inflationsrate für die Länder Schweiz, Deutschland und die USA graphisch auf. Abbildung 4 zeigt dann die Veränderung der monatlichen Inflationszahlen gegenüber dem jeweiligen Vorjahreswert für den Zeitraum Januar 2022 bis Mai 2023 für die Länder Schweiz, Deutschland und USA auf.

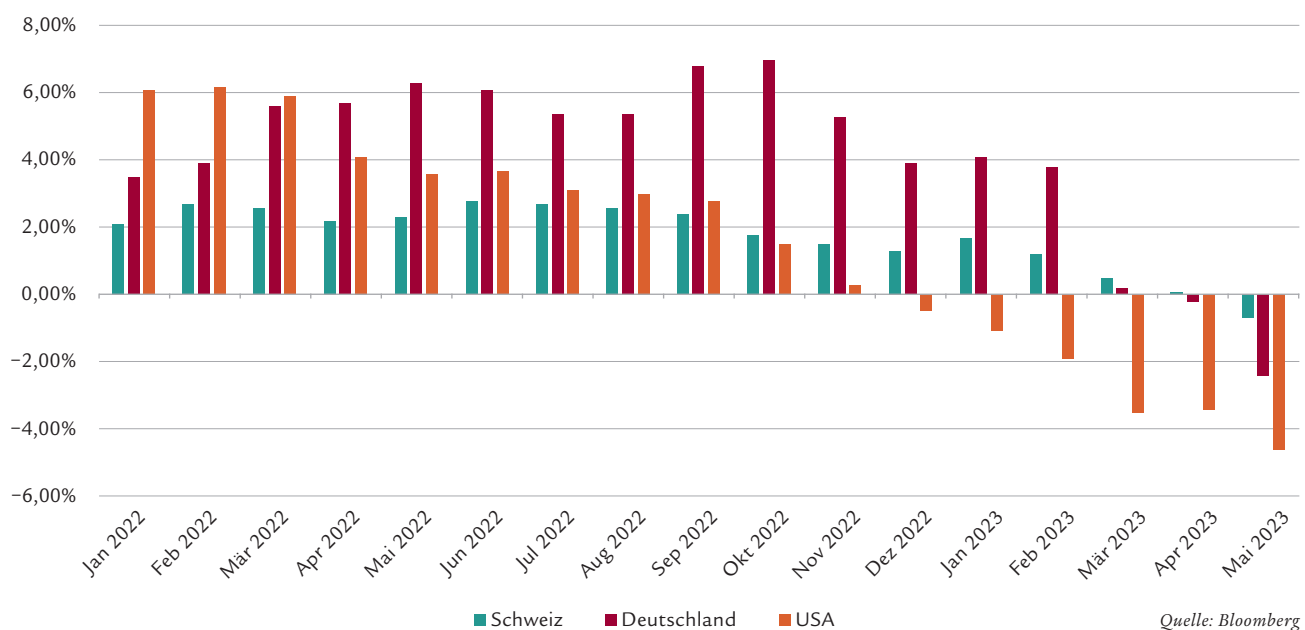
Abbildung 3: Monatliche Preisentwicklung Januar 2022 – Mai 2023



Über das Jahr 2022 betrachtet, gab es Monate, die höhere Inflationsraten aufweisen. In der Schweiz kam es in den Monaten Februar und Mai mit jeweils 0.70 Prozent zu den stärksten Preissteigerungen. In Deutschland lag mit 2.50 Prozent die höchste monatliche Preissteigerung im Monat März 2022, welche mehrheitlich auf

den Beginn des Ukrainekrieges zurückzuführen ist. Die höchste monatliche Preissteigerung in den USA fand im Juni 2022 mit 1.20 Prozent statt. Unter Ausklammerung von saisonalen Effekten sind im Jahr 2023 die monatlichen Inflationsraten wieder gesunken.

Abbildung 4: Veränderung monatliche Preisentwicklung gegenüber Vorjahr Januar 2022 – April 2023



Die in Abbildung 4 dargestellten monatlichen Säulen zeigen die relativen Veränderungen der Inflation im Vergleich zum jeweiligen Vormonatswert. Je positiver der Wert ist, desto stärker steigt die jährliche rollierende Inflationsrate an. Je negativer der Wert ist, desto stärker sinkt die jährliche rollierende Inflationsrate. Während ab Juli 2022 die relativen Veränderungen in den USA negativ sind, erfolgte dieser Effekt in Deutschland und der Schweiz erst später. Ein Grund dürfte sicherlich auch daran liegen, dass die US-Notenbank FED im

März 2022 damit begonnen hat, ihre Leitzinsen zu erhöhen, während die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Juni 2022 und die Europäische Zentralbank (EZB) im Juli 2022 mit ihren ersten Zinsanhebungen begonnen haben. Des Weiteren sind im dritten Quartal 2022 die Strom- und Gaspreise infolge von Ängsten von Engpässen aufgrund des Ukrainekrieges teilweise stark angestiegen, wovon die USA weniger betroffen waren. Die nachfolgende Abbildung 5 stellt tabellarisch die Leitzinsentwicklung der letzten fünf Quartale dar.

**Abbildung 5: Tabelle Leitzinsentwicklung**

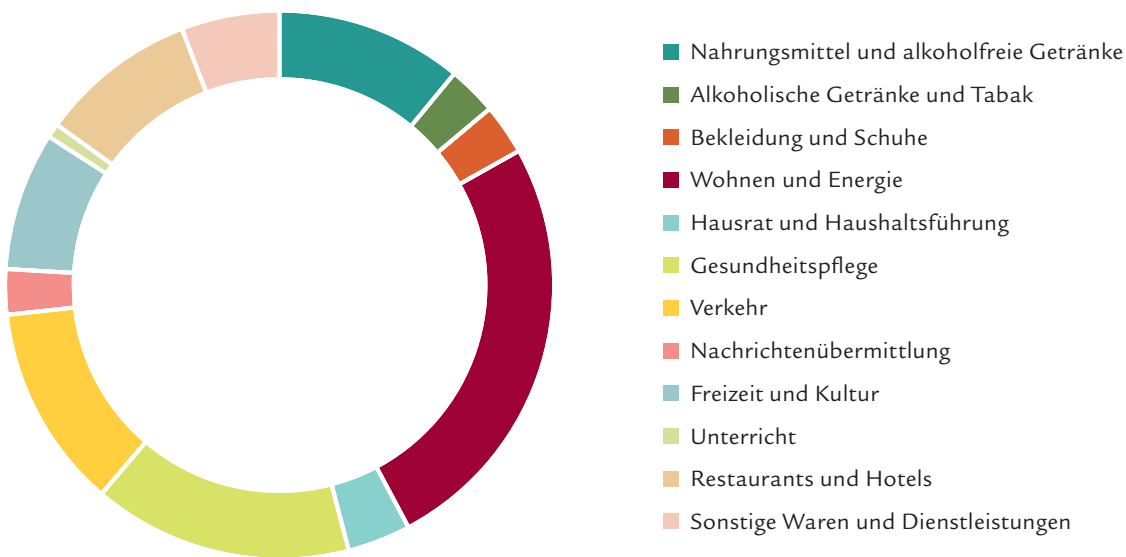
	Jun 2022	Sep 2022	Dez 2022	Mär 2023	Jun 2023
Schweiz	-0.25%	0.50%	1.00%	1.50%	1.75%
USA	1.75%	3.25%	4.50%	5.00%	5.25%
Euroraum	0.00%	1.25%	2.50%	3.50%	4.00%
Grossbritannien	1.25%	2.25%	3.50%	4.25%	4.50%
Norwegen	1.25%	2.25%	2.75%	3.00%	3.25%
Schweden	0.75%	1.75%	2.50%	3.00%	3.50%
Australien	0.85%	2.35%	3.10%	3.60%	4.10%
Kanada	1.50%	3.25%	4.25%	4.50%	4.75%

Quelle: Bloomberg

Die Notenbanken haben im zweiten Quartal 2023 ihre Zinsen weiter angehoben. Jedoch hat das Tempo der Zinserhöhungen abgenommen. Je nach Währung sind die Leitzinsen um 0.25 Prozent bis 0.50 Prozent angestiegen. Wie in Abbildung 4 dargestellt, nimmt die Inflation ab. Die SNB hat am 22. Juni 2023 zum fünften Mal in Folge die Leitzinsen erhöht, jedoch dieses Mal nur um 25 Basispunkte. Die EZB hat im Mai und Juni zweimal je den Leitzins um jeweils 0.25 Prozent erhöht. Dagegen hat die FED ihre Leitzinsen nur einmal erhöht. Am 14. Juni 2023 hat die FED erstmals seit März 2022 an ihrer ordentlichen Sitzung die Leitzinsen nicht angepasst.

In der Schweiz haben diverse Ökonomen darauf hingewiesen, dass die SNB selbst die Inflation mit ihren Zinserhöhungen anheizen dürfte. Durch die gestiegenen Leitzinsen steigt auch der hypothekarische Referenzzinssatz, an welchen die Mieten gekoppelt sind. Im Warenkorb des Landesindex der Konsumentenpreise, aufgrund dessen die Preisentwicklung für die Schweiz vom Bundesamt für Statistik berechnet wird, machen die Mieten rund 20 Prozent des Warenkorbs aus. Steigende Mieten erhöhen die Inflation. Abbildung 6 stellt graphisch die Warenkorbstruktur 2020 nach Hauptgruppe dar, welcher für die Berechnung der Konsumentenpreise herangezogen wird.

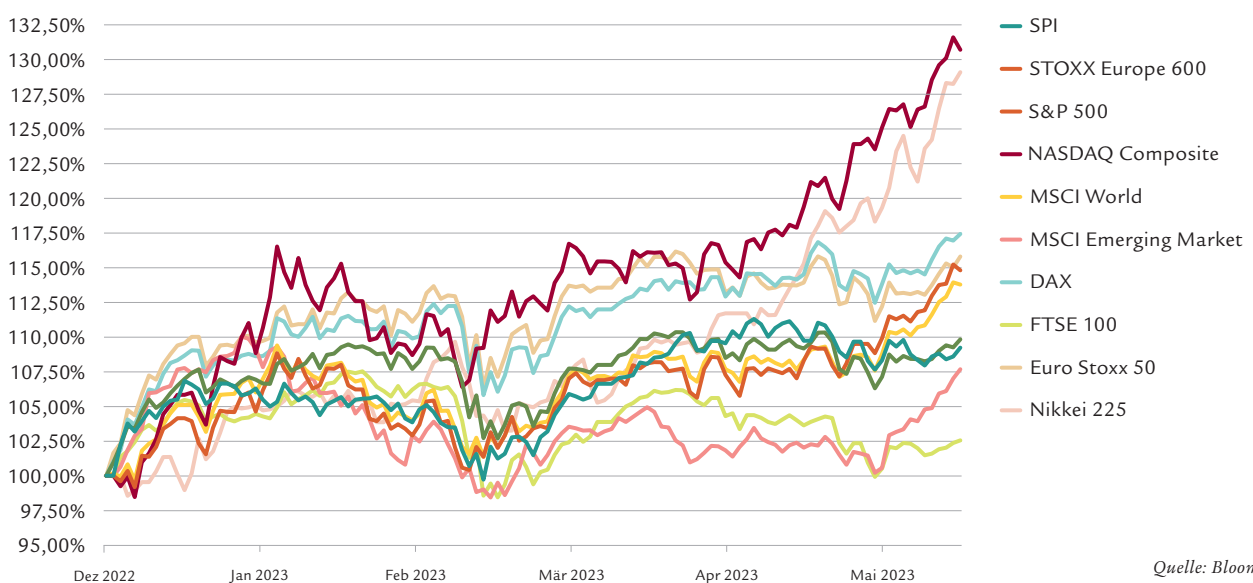
Abbildung 6: Zusammensetzung Warenkorbstruktur 2020 für Berechnung der Konsumentenpreise



Quelle: Bundesamt für Statistik

Die Aktienmärkte sind auch im zweiten Quartal weiter gestiegen, auch wenn es im Monat Mai zu Kursrückgängen gekommen ist. Abbildung 7 zeigt die Entwicklung der wichtigsten Aktienindizes in der jeweiligen Lokalwährung seit Jahresbeginn.

Abbildung 7: Aktienindizes 2023 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)



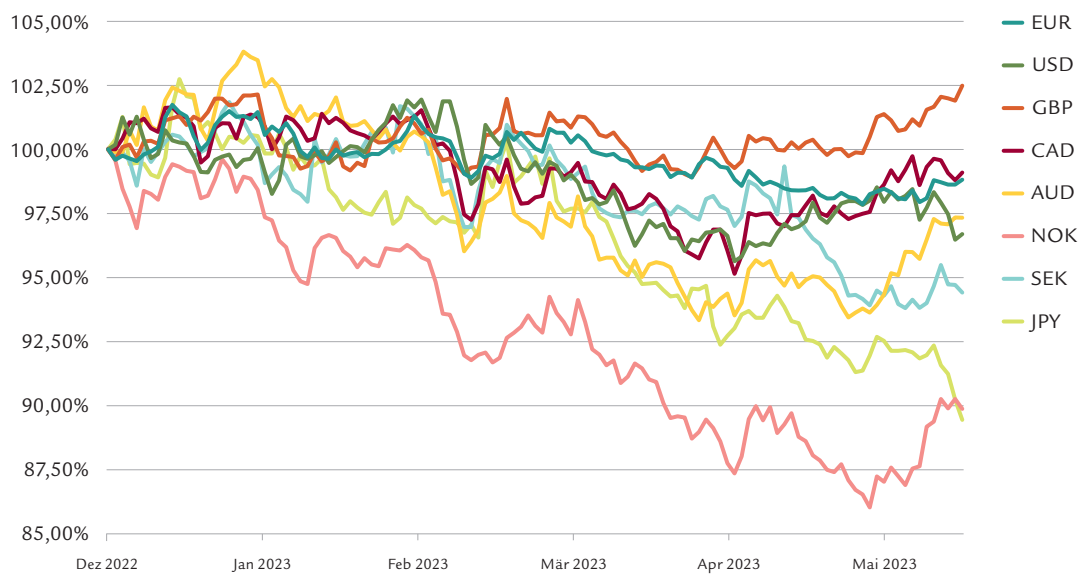
Quelle: Bloomberg

Während sich der Monat April für die meisten Indizes positiv entwickelt hat, kam es im Monat Mai wieder zu Kursrückgängen. Hierbei bilden der Nikkei 225 (Japan) und der NASDAQ Composite eine Ausnahme, die deutlich alle anderen Indizes outperformen konnten. Beim NASDAQ Composite ist jedoch zu sehen, dass der Anstieg auf einige wenige Mega-Caps-Werte zurückzuführen ist, welche im Rahmen des KI-Hypes (KI steht für künstliche Intelligenz) stark angestiegen sind. In der Breite fehlt bisher der Anstieg. Investoren, welche die Mega-Caps in ihrem Portfolio untergewichtet haben, werden einen Rückstand gegenüber dem Index haben. Per 16. Juni 2023 (Stichtag dieses Finanzmarktreports) weist der NASDAQ Composite mit einer YTD-Performance in der Höhe von 30.79 Prozent die beste Indexperformance auf, gefolgt vom Nikkei 225 (29.17 Prozent)

und dem DAX (Deutschland) (17.48 Prozent). Auf der anderen Seite weisen der FTSE 100 (Grossbritannien) (2.56 Prozent), der Emerging Markets (7.70 Prozent) und der SPI (9.26 Prozent) die schlechteste YTD-Performance auf.

Per 16. Juni 2023 hat sich das britische Pfund (2.49 Prozent) gegenüber dem Schweizer Franken im laufenden Jahr aufgewertet. Dagegen haben alle anderen Währungen gegenüber dem Schweizer Franken im laufenden Jahr abgewertet, wobei der japanische Yen (-10.67 Prozent), die norwegische Krone (-10.26 Prozent) und die schwedische Krone (-5.63 Prozent) am stärksten abgewertet haben. Abbildung 8 stellt den Kursverlauf der Währungen für das Jahr 2023 graphisch dar.

**Abbildung 8: Wechselkursveränderungen 2023 gegenüber Schweizer Franken**

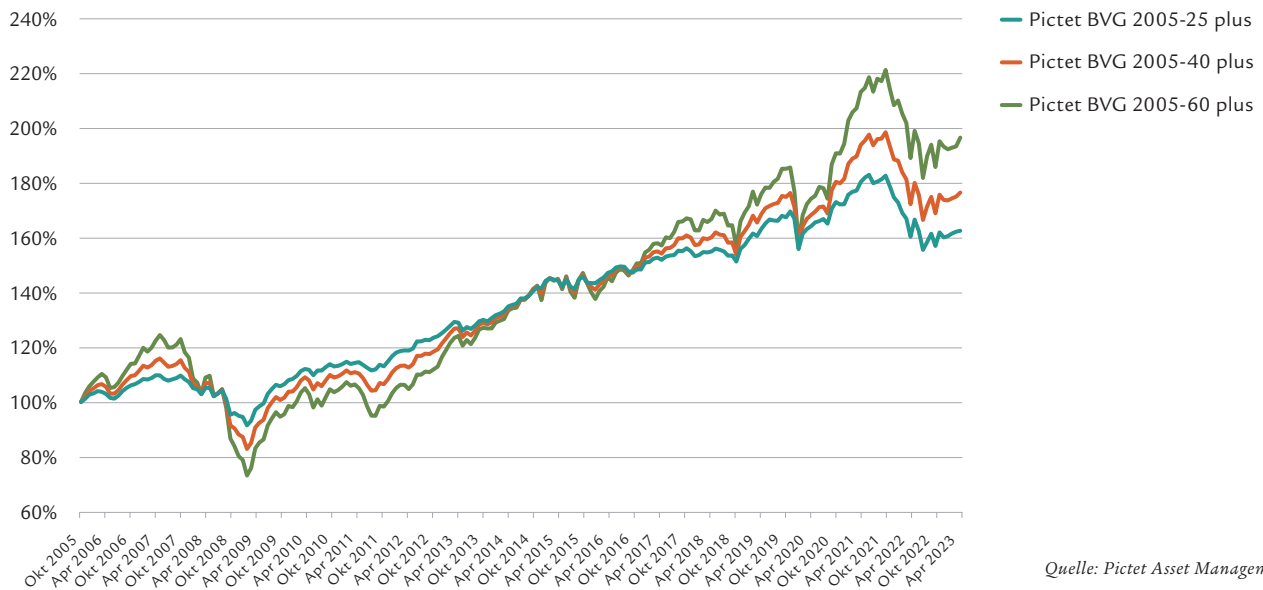


Quelle: Bloomberg

Die nachfolgende Abbildung 9 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005) Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für 2023 ein positives Ergebnis auf, wobei der BVG 60 eine Jahresperformance (Stichtag 15. Juni 2023) in

der Höhe von 5.79 Prozent, der BVG 40 in der Höhe von 4.49 Prozent und der BVG 25 in der Höhe von 3.54 Prozent aufweisen. Das Eingehen vor mehr Risiko hat sich 2023 bisher gelohnt.

Abbildung 9: Pictet BVG 2005-Indizes (seit Beginn)



Quelle: Pictet Asset Management

Abbildung 10 und Abbildung 11 zeigen die Performance der wichtigsten Anlageklassen des zweiten Quartals 2023 (bis Stichtag 16. Juni 2023) beziehungsweise des laufenden Jahres auf.

Abbildung 10: Performance 2. Quartal 2023



Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten Bloomberg

Das zweite Quartal 2023 zeigt sich unterschiedlich. Während sich die Obligationen CHF, Aktien, Immobilien Schweiz oder Private Equity von der freundlichen Seite zeigten, gab es Kursrückgänge bei Obligationen FW, Immobilien Ausland, Commodities Hedge Funds oder Infrastruktur. Die Obligationen-Quartalsperformance bewegte sich zwischen -1.14 Prozent (Obligationen Global Unternehmen) und 0.96 Prozent (Obligationen Inland CHF). Bei den Aktien bewegte sich die Quartalsperformance zwischen 0.49 Prozent (Aktien Europa CHF) und 4.79 Prozent (Aktien USA CHF). Im Vergleich zur Abbildung 7 sind in den Abbildungen 9

und 10 die Fremdwährungseinflüsse mitberücksichtigt. Die beste Quartalsperformance weisen Private Equity (7.92 Prozent) auf, gefolgt von Aktien USA CHF (4.79 Prozent) und Aktien Welt CHF (4.39 Prozent). Dagegen weisen Gold CHF (-2.75 Prozent), Infrastruktur CHF (-2.00 Prozent) und Immobilien Europa CHF (-1.99 Prozent) die schlechtesten Quartalsperformance auf. Die Quartalsperformance für den KGAST Immobilien-Index ist geschätzt, da zum Zeitpunkt der Erstellung des Reports dieser Wert per 16. Juni 2023 noch nicht veröffentlicht worden ist.

Abbildung 10: Performance 2. Quartal 2023



Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten Bloomberg



Die YTD-Performance bei Aktien und Obligationen ist per Stichtag 16. Juni 2023 in allen Unterkategorien positiv. Die Obligationen-YTD-Performances bewegten sich zwischen 0.82 Prozent (Obligationen Global Unternehmen CHF) und 2.64 Prozent (Obligationen Inland CHF und Obligationen High Yield CHF). Die Aktien-YTD-Performances bewegten sich zwischen 5.23 Prozent (Aktien Emerging Markets CHF) und 11.07 Prozent (Aktien Welt CHF). Die beste YTD-Performance weisen Private Equity CHF (13.65 Prozent), Aktien Welt CHF (11.07 Prozent) und Aktien USA CHF (11.03 Prozent) auf. Dagegen weisen Commodities CHF (-7.41 Prozent), Immobilien Europa CHF (-7.10 Prozent) und Infrastruktur CHF (-3.99 Prozent) die schlechteste YTD-Performance auf. Sinkende Energiepreise (Öl und Gas) erklären die negative Performance von Commodities CHF. Sinkende Energiepreise dürften sich auch positiv auf die Inflationsraten auswirken. Europäische Immobilienaktien haben aufgrund der gestiegenen Zinsen an Wert verloren, da Sorgen bestehen, dass die Refinanzierungskosten für Fremdkapital steigen und gleichzeitig die Nachfrage für Gewerbeimmobilien zurückgehen könnte.

Die Inflationsraten sinken im laufenden Jahr wieder. Die Leitzinserhöhungen der Notenbanken zeigen ihre Wirkung. Das schürt die Hoffnung, dass die Notenbanken ihren Zinsanstiegszyklus beenden werden. Es ist zu beobachten, wie sich die Inflationszahlen in den kommenden Monaten entwickeln werden.

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 Sommer! Wir freuen uns, Sie mit unseren Dienstleistungen auch im laufenden Jahr begleiten zu dürfen.

*Stefan Bieri*  
*lic. oec. publ.*  
*Investment Controller*

## *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](mailto:pension.services@slps.ch)  
[www.slps.ch](http://www.slps.ch)*

*Swiss Life Pension Services  
 General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich  
 Telefon 0800 00 25 25, [pension.services@slps.ch](mailto:pension.services@slps.ch)  
[www.slps.ch](http://www.slps.ch)*