

Marktbericht für das 2. Quartal 2022

Das Wichtigste in der Übersicht

- ❖ Rückblick 2. Quartal
- ❖ Entwicklung Vermögensverwaltung
- ❖ Fokusthema: SARON vs. Festhypothek

Rückblick 2. Quartal 2022

Die ersten drei Monate des Jahres 2022 versprochen bereits, dass dieses Jahr nicht vergleichbar sein wird mit den beiden Jahren zuvor. Der Geldhahn der Zentralbanken schliesst sich, es herrscht die Inflation und zusätzlich tobt ein grausamer Krieg in der Ukraine. Selbstverständlich gingen diese Entwicklungen auch an den Finanzmärkten nicht spurlos vorbei. Die Börsen blicken auf das schlechteste Halbjahr seit Jahrzehnten zurück. Die bisherigen Verluste sind gross, doch die einzig entscheidende Frage ist nun, wie sich die Märkte in Zukunft entwickeln werden. Was ist bereits eingepreist? Was könnte noch zu positiven oder negativen Überraschungen führen?

Speziell zu Beginn des zweiten Quartals 2022 war die Unsicherheit weiterhin gross. Das Spannungsfeld aus Ukraine-Russland-Krieg, der erwarteten Straffung der Geldpolitik und den Konjunkturaussichten führte zu einem weiteren Auf und Ab an den Börsen. Im ersten Quartal büssten die Börsen in der Schweiz bereits gut 5.32% ein und auch in Europa (-8.83%) und den USA (-4.62%) war die Performance seit Jahresbeginn negativ. Aber auch der Start ins zweite Quartal war turbulent und von Ausschlägen nach unten und oben geprägt. Sowohl der April als auch der Mai zeigten sich eher wechselhaft. Obwohl beispielsweise der S&P 500 per Ende Mai (4'132) ca. gleich hoch stand wie per Anfang Mai (4'131), gleichen die Entwicklungen während des Monats einer Achterbahnfahrt. Dieses Beispiel zeigt deutlich wie fragil die Oberfläche der Finanzmärkte in diesen durch Unsicherheiten geprägten Zeiten zu sein scheint. Doch dann kam der Juni. Der 6. Monat des Jahres sorgte dann aber noch einmal für ein Feuerwerk an den Börsen – im negativen Sinne. Das Fed kommunizierte am 16. Juni einen Zinsschritt von gleich 75 Basispunkten (0.75%). Damit vollzog die Zentralbank der USA den schärfsten Zinsschritt seit 27 Jahren. Doch auch die Schweizer Nationalbank überraschte am gleichen Tag. Die SNB kommunizierte einen Zinsschritt von 0.50% und damit die erste Leitzinsanhebung seit 15 Jahren. Daraufhin reagierten die Börsen mit deutlichen Verlusten.

Fakt ist, dass die Risiken, die die Märkte derzeit beschäftigen, den Marktteilnehmern bewusst sind. Dennoch werden die Auswirkungen derer oft nicht vollends verstanden. Der Marktbericht zum 2. Quartal 2022 soll hier etwas Licht ins Dunkle bringen.

Marktdaten

Aktienmärkte		2022
SPI	13'834	-15.87%
Euro Stoxx 50 €	3'454	-19.77%
S&P 500 \$	3'785	-20.79%
Dow Jones \$	30'775	-15.88%
MSCI World \$	2'546	-21.34%
Volatilität VIX	28.71	+65.67%

Obligationenmärkte		
SBI AAA-BBB	131	-11.95%

Rohstoffe		
Gold \$	1'806	-0.45%
Öl Brent \$	124.84	+58.71%

Immobilienmärkte		
SXI RE Funds TR	2'363	-12.91%
SXI RE Shares TR	2'976	-6.98%

Wechselkurse		
EUR/CHF	1.001	-3.26%
USD/CHF	0.9549	+4.54%
Bitcoin \$	18'734	-60.39%

Vermögensverwaltung Brevalia (nach allen Kosten)

in %	2021	2022
SVA Tief	5.64	-13.55
SVA Mittel	9.58	-14.87
SVA Hoch	11.99	-14.27
CH Werte	18.44	-20.21
CH Reputation	31.57	-35.42

Portfoliofonds Schweizer Banken

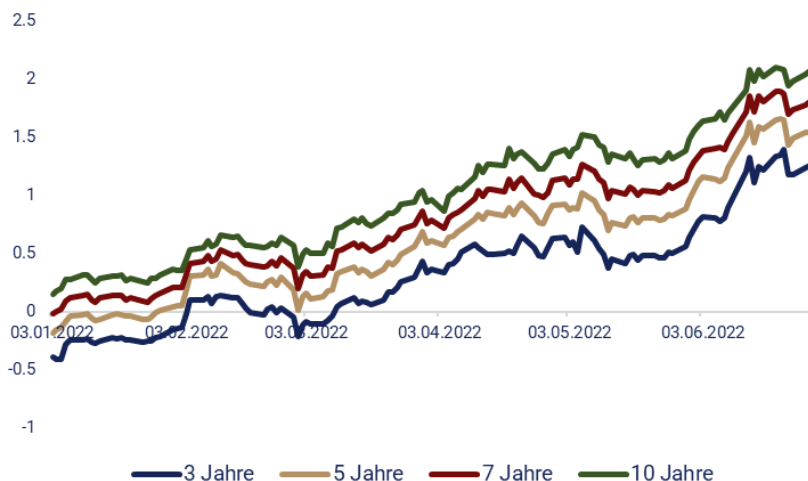
in %	2021	2022
Tief 1	4.48	-14.13
Mittel 1	6.50	-11.55
Mittel 2	7.75	-15.64
Hoch 1	12.70	-15.70
Hoch 2	11.84	-17.34

Daten per 30.06.2022

Die Information zu den Anbietern der Portfoliofonds wurde für diese Aufstellung anonymisiert. Es handelt sich um öffentlich zugängliche Daten. Auf Wunsch legen wir Ihnen die Anbieter offen.

Vom Cocktail, der die Finanzmärkte und die Weltwirtschaft derzeit beschäftigt, hört und liest man sehr viel. Die Mischung aus Russland-Ukraine-Krieg, Inflation, Rezessionsängsten und der Covid-Politik in China halten die Märkte und damit die Marktteilnehmer*innen gleichermaßen auf Trapp. Doch es sind bei weitem nicht nur die Aktienmärkte, die von diesen Themen betroffen sind. Das erklärt auch die Breite an negativen Renditen, die sich auch in diversifizierten Mandaten niederschlägt.

Aufgrund der hartnäckigen Inflation sehen sich die Notenbanken gezwungen, die Zinsen drastisch und schnell anzuheben. Die Notenbanken setzen den Leitzins fest. In der Schweiz ist das der SARON (Swiss Average Rate Overnight). Mit diesem Leitzins bestimmt die Notenbank damit das kurze Ende der Zinskurve. Die langfristigen Zinsen kann die Notenbank nicht direkt steuern. Diese sind primär abhängig von den Erwartungen der Marktteilnehmer. Sobald die kurzfristigen Zinsen jedoch steigen, steigen vielfach auch die Zinserwartungen in der Zukunft. Wie sich diese langfristigen Zinssätze dieses Jahr bewegt haben, zeigt die nachfolgende Grafik sehr eindrücklich. Die Zinssätze schweizerischer Bundesobligationen waren jahrelang negativ oder nahe bei null. Doch mit den Entwicklungen des ersten Semesters und den ansteigenden Leitzinsen sind auch die langfristigen Zinsen über 3, 5, 7 und 10 Jahre deutlich gestiegen. Per Ende Juni verspricht eine 10-jährige Bundesobligation einen Zins von 1.73%. An der Spitze per 20. Juni erreichte der Zins für 10-jährige Bundesobligationen ein Hoch von 2.10%.



Die ansteigenden Zinsen haben in erster Linie drastische Konsequenzen für den Obligationen-Markt. Festverzinsliche Papiere werden mit einem steigenden Zinsniveau wieder interessanter – auf lange Sicht. Denn kurzfristig bedeuten ansteigende Zinsen für die Anleihenmärkte alles andere als good News. Wer vor einem Jahr eine Bundesobligation mit Fälligkeit 2030 gekauft hat, musste nicht nur einen Kursrückgang von 8% verzeichnen, sondern auch noch eine Geldentwertung aufgrund der Inflation von ca. 3.4%. Real gesehen, ist der Verlust also zweistellig. Das gilt aber nicht nur für Staatsanleihen, sondern den gesamten Obligationenmarkt, der bis anhin noch nie dagewesene Verluste erzielt (bis zu -15%). Zum Vergleich, in der Finanzkrise 2008 verloren die Anleihepreise weniger an Wert (ca. 10%). Eine Anlageklasse, die normalerweise Stabilität und Sicherheit in ein Portfolio bringen sollte, fährt also plötzlich zweistellige Minusrenditen ein. Es ist also klar, dass nicht nur die Aktienmärkte, sondern eben auch andere Anlageklassen wie beispielweise die Obligationen die Renditen des Grossteils der Mandate auf dem Markt in den roten Bereich drängt.

Selbstverständlich ist auch der Immobilienmarkt von den steigenden Zinsen betroffen. Wenn die Zinsen steigen, werden Hypotheken teurer und die Banken restriktiver in der Kreditvergabe. Damit kühlt sich der Immobilienmarkt ab. Dazu kommt, dass mit steigenden Zinsen die Bewertung der künftigen Cashflows auf Immobilieninvestments sinkt. Das heisst, die Preise auf dem Immobilienmarkt nehmen ab. Auch Gold, das als krisenfeste Anlage gilt, kann dieses Jahr nur kurzfristig von den Entwicklungen auf dem Weltmarkt profitieren. Es ist aber auch bekannt, dass der Goldpreis von steigenden Zinsen und damit höheren Realzinsen (inflationbereinigte Zinsen) negativ beeinflusst wird. Wenn festverzinsliche Anlagen aufgrund des steigenden Zinsniveaus wieder an Attraktivität

gewinnen, verliert Gold als Krisenwährung seinen Reiz. Einerseits sollten wir also einen steigenden Goldpreis sehen aufgrund einer sehr unsicheren Marktsituation und einer anhaltend hohen Inflation, auf der anderen Seite dämpfen die steigenden Zinsen und der starke US-Dollar den Kurs des Edelmetalls. Damit ist klar, wieso Gold dieses Jahr als Krisenwährung nicht überzeugt. Fakt ist, dass es kaum eine Anlageklasse gibt, die vom jetzigen Marktumfeld profitiert. Dementsprechend schwierig gestaltet sich das Portfoliomanagement in diesen Zeiten.

Mit den anhaltenden Problemen rund um Inflation, Ukraine-Krieg und der schwächelnden Wirtschaft in China wird die Gefahr einer Stagflation oder gar Rezession immer grösser. Experten erwarten für die USA eine milde Rezession für das Jahr 2023. In Europa sind die Aussichten weniger klar. Vieles hängt von der Energieversorgung und damit Russland ab. Bleiben die Gas-Lieferungen auf diesem Niveau oder werden weiter eingeschränkt, wird das Europa in eine Rezession stürzen. Entspannt sich die Lage, kann eine Rezession eventuell vermieden werden. Für die Finanzmärkte ist jedoch nicht von Bedeutung, ob eine Rezession eintritt oder nicht, sondern ob der Markt bereits damit rechnet oder nicht. Die Experten sind der Meinung, dass mit dem Kursrückgang in den ersten sechs Monaten sehr vieles bereits eingepreist ist. Sollte sich die Inflation wie erwartet abschwächen und die Notenbanken genau das tun, was sie geplant haben, könnten die Finanzmärkte von weiteren Crashes bewahrt werden. Wenn es um Gefahr geht, muss es auch um Chancen gehen. Es verbleiben diverse Möglichkeiten, die die Märkte in den kommenden Monaten positiv beeinflussen könnten. Sei es ein milderer Kurs des Fed und der anderen Zentralbanken aufgrund einer abflachenden Inflation oder eine Verhandlungslösung im Ukraine Krieg oder eine Beendigung der Zero-Covid-Politik in China. All diese Themen könnten die Weltwirtschaft und damit auch die Stimmung an den Finanzmärkten wieder verbessern. Die Zukunft steht in den Sternen. Fakt ist, dass das Jahr 2022 weitaus mehr Herausforderungen mit sich bringt als 2021 und dass der Umgang damit mehr Rationalität als Emotionalität von Anleger*innen fordert.

Entwicklung Vermögensverwaltung

Die breiten Folgen der aktuellen Wirtschaftssituation auf diverse Anlageklassen hat auch unseren Vermögensverwaltungsmandaten im ersten Halbjahr stark zugesetzt. **Mit -14.27% (Hoch), -14.87% (Mittel) und -13.55% (Tief)** mussten wir per 30. Juni weitere Rückschläge verzeichnen. Wir halten aber nach wie vor an unseren Strategien fest und haben keine Änderungen in der Allokation vorgenommen. Im **Rebalancing** Mitte Juni wurden primär Obligationen-, Immobilien-, und Aktienpositionen nachgekauft und bei einzelnen Depots Gewinnmitnahmen im Infrastruktur-Aktien-Bereich realisiert.

Das **Schweizer Werte Mandat** musste bereits im ersten Quartal Federn lassen. Aufgrund der erneut starken Kursrückgänge hat das Mandat jedoch per Ende Juni erneut an Wert verloren und schloss **20.21% im Minus**. Wie erwartet korrigierte die **Anlagestrategie Schweizer Reputation** mit **-35.42%** am deutlichsten. Die Wachstumsaktien, die sehr stark im Reputationsmandat vertreten sind und letztes Jahr für eine sehr erfreuliche Rendite von 31.57% gesorgt haben, haben dieses Jahr leider umso mehr an Wert eingebüsst. Die reputationsgewichtete Strategie verlor deswegen überdurchschnittlich viel an Wert. Unsere gesonderte Kommunikation zu diesem Thema hat alle Kunden und Kundinnen in dieser Anlagestrategie am 6. Mai erreicht.

Fokusthema: SARON oder Festhypothek

In einem steigenden Zinsumfeld stellt sich immer häufiger die Frage, ob eine langfristige Festhypothek oder nach wie vor eine SARON Hypothek die richtige Wahl ist. Grundsätzlich gibt es kein einfaches Entweder-oder in diesem Fall. Der SARON ist nach wie vor negativ, auch nach der Erhöhung von 0.50% Mitte Juni, und liegt bei -0.25%. Grundsätzlich werden bei SARON Hypotheken Zinssätze abgemacht, die sich aus dem SARON und einer Marge der Bank zusammensetzen. Da der SARON negativ war und nach wie vor ist, kommt bislang nur die Marge zu tragen. Die Zinssätze für 10-jährige Festhypotheken sind ebenfalls stark angestiegen und bewegen sich um ca. 2.5%. Bis eine SARON Hypothek diesen Wert überschreitet wird es vermutlich noch einige Zeit dauern. Wer sich dennoch langfristig gegen zu hohe Zinsen absichern möchte, sollte eine Festhypothek wählen. Wir beraten Sie jederzeit gerne und organisieren Ihre Finanzierung für Sie.

