

# Druck durch die Fed steigt

## Allgemeine Lage

Die vergangene Woche war durch die Veröffentlichung des Protokolls der letzten Sitzung der US-Notenbank Fed von Mitte Dezember geprägt. Daraus geht hervor, dass die Fed ihre Geldpolitik früher und stärker als vorgesehen straffen könnte. Angesichts der Inflationsrate von 6,8% im November und der Verfassung des US-Arbeitsmarkts sehen sich die Fed-Mitglieder dazu veranlasst, etwas tatkräftiger vorzugehen.

*Die Fed könnte ihre Geldpolitik früher und stärker als vorgesehen straffen.*

Für 2022 ist nun mit folgendem Programm zu rechnen: Mit dem Ende der Wertpapierkäufe der Fed bereits im März, mit einer Anhebung der Leitzinsen (möglicherweise ebenfalls bereits im März, mit insgesamt drei Zinserhöhungen während des Jahres) und zur Überraschung aller mit einer allfälligen Reduzierung der Fed-Bilanz, die sich in den vergangenen 10 Jahren infolge der zahlreichen QE-Programme explosionsartig aufgebläht hat.

Die Bilanzsumme der Fed ist auf USD 8,7 Billionen angewachsen, was der kumulierten Summe des BIP von Frankreich, Deutschland und Italien entspricht. Aufgrund dieses neuen Faktors hat die Rendite der 10-jährigen US-Anleihen an der technisch kritischen Marke von 1,79% gekratzt. Die Reaktion an den Finanzmärkten war heftig;

es kam zu einer umgehenden Sektorrotation zulasten der hoch bewerteten Wachstumswerte und zugunsten von Value-Aktien und weniger hoch bewerteten Titeln. Der gesamte Finanzsektor profitierte ebenfalls von dieser Nachricht und verzeichnete eine beachtliche Performance.

Was die Pandemie betrifft, so bestätigte die WHO, dass die neue Omikronvariante nun weltweit sämtliche Regionen erreicht habe, aber dass die Symptome im Vergleich zu den vorhergehenden Varianten weniger schwerwiegend seien. Das ist sicher eine gute Nachricht, allerdings verbreitet sich Omikron auch viel schneller und ist viel ansteckender als die vorhergehenden Varianten. Dies hat wiederum zur Folge, dass die Absenzquote aufgrund der hohen Fallzahlen tendenziell zunimmt.

*Aufgrund der schnellen Verbreitung von Omikron und der hohen Fallzahlen nimmt die Absenzquote tendenziell zu.*

Die ersten Hinweise zu den wirtschaftlichen Folgen der Abwesenheitsquote in Verbindung mit den Quarantänen belegen einen Rückgang des Konsums in der Gastronomie und Hotellerie in den USA, was sehr oft zu einem Mangel an Arbeitskräften in bestimmten Sektoren führt, wo das Arbeiten im Homeoffice nicht möglich ist. Dadurch könnte das BIP im ersten Quartal 2022 beeinträchtigt werden.

## Swiss Market Index (SMI)



Die technischen Oszillatoren lassen auf eine Konsolidierungsphase schliessen, die den SMI auf 12'550 Punkte drücken könnte.

## Das Wichtigste in Kürze

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Letzter Stand	0.92	1.04	12'797.94	4'305.83	15'947.74	7'219.48	7'485.28	4'677.03	14'935.90	28'478.56	1'226.10
Trend	➡	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬇	➡	➡
%YTD	0.69%	0.60%	-0.60%	0.17%	0.40%	0.93%	1.36%	-1.87%	-4.53%	-1.09%	-0.48%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

## Ein weiteres sehr gutes Jahr für die SNB

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat ihr provisorisches Ergebnis für 2021 publiziert. Sie geht von einem Gewinn von CHF 26 Milliarden für 2021 aus. Das letzte Quartal 2021 war allerdings schlecht; es soll zu Verlusten in der Grössenordnung von CHF 15 Milliarden gekommen sein.

In der Tat resultierte nach dem 3. Quartal 2021 noch ein Gewinn von CHF 41 Milliarden. Mögliche Gründe für die schlechte Performance im 4. Quartal sind der Wertgewinn des Schweizer Frankens von nahezu 4% gegenüber dem Euro und von 2% gegenüber dem Dollar, sowie die allgemein steigenden Zinsen im 4. Quartal.

Insgesamt war 2021 jedoch ein sehr positives Jahr, sodass die Ausschüttungsreserve die Marke von CHF 100 Milliarden überschreiten dürfte. Es ist davon auszugehen, dass die Kantone und der Bund von der auf CHF 6 Milliarden begrenzten Ausschüttung profitieren werden, die zu zwei Dritteln an die Kantone und zu einem Drittel an den Bund geht.

Die Bilanzsumme der SNB hat sich in den vergangenen Jahren stark ausgeweitet und hat die Marke von CHF 1'000 Milliarden überschritten (siehe Grafik). Es ist offensichtlich, dass die Marktschwankungen bei einer Hausse als auch bei einer Baisse sehr stark ins Gewicht fallen. Der definitive Bericht wird Anfang März veröffentlicht.



## Autoren und Kontakt



**Julien Stähli**

Direktor Vermögensverwaltung (CIO)  
MBF Boston University



**Françoise Mensi**

Dr. sc. oec.



**Pierre-François Donzé**

Lizenziat HEC



**Karine Patron**

MScF Université de Neuchâtel



**Mickaël Gonçalves**

MSc in Accounting, Control and Finance

Banque Bonhôte & Cie SA - 2, quai Ostervald, 2001 Neuchâtel / Schweiz - T. +41 32 722 10 00 / contact@bonhote.ch

facebook.com/  
banquebonhote

linkedin.com/company/  
bank-bonhôte

twitter.com/  
alexvincent

instagram.com/  
banquebonhote

youtube.com/  
banquebonhote1815

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.