

Ist der Frühling zurückgekehrt?

Allgemeine Lage

Die wichtigsten internationalen Börsenindizes, die eine zweiwöchige Erholungsphase hinter sich haben, wie zum Beispiel der Anstieg des Stoxx 600 auf das Niveau vor dem russischen Einmarsch in die Ukraine, belegen einen gewissen Optimismus der Anleger im Hinblick auf die Fortschritte bei den Verhandlungen zwischen den Kriegsparteien. Die neue Einschätzung der mit dem Krieg verbundenen Risiken zeigt sich auch an der Abschwächung des Dollars gegenüber dem Euro (auf 1.10) und dem rückläufigen Goldpreis auf $\text{US\$ } 1'900$ pro Unze.

Besonders ausgeprägt war die Erholung des Finanz- und Technologiesektors, während die Erdölwerte Verluste verzeichneten. Im Weiteren versprochen die chinesischen Behörden, Massnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaft und zur Stabilisierung des Kapitalmarkts zu ergreifen, wodurch das Vertrauen wieder hergestellt wurde. Im Weiteren sollen substantielle Erfolge bei den Gesprächen mit den US-Regulierungsbehörden über die regulatorischen Hürden in Zusammenhang mit den börsennotierten chinesischen Werten erzielt worden sein. In der Folge kam es in der vergangenen Woche zu kräftigen Kursgewinnen von Internet-Werten, die an der Wall Street kotiert sind, wie beispielsweise von Alibaba mit +34%.

Anleger beurteilen Fortschritte bei den Friedensverhandlungen in der Ukraine als optimistisch.

Allerdings dürften die Auswirkungen auf die Wirtschaft angesichts der auf hohem Niveau verharrenden Energiepreise – der Fasspreis für Erdöl notiert erneut über der Marke von $\text{USD } 110$ – alles andere als vernachlässigbar sein, und die Befürchtungen einer Stagflation mehren sich. So könnten die Auswirkungen des Krieges auf die europäische Wirtschaft

gemäss einzelnen Schätzungen bei -1,4% liegen, weit höher als die Prognosen der EZB von -0,6%.

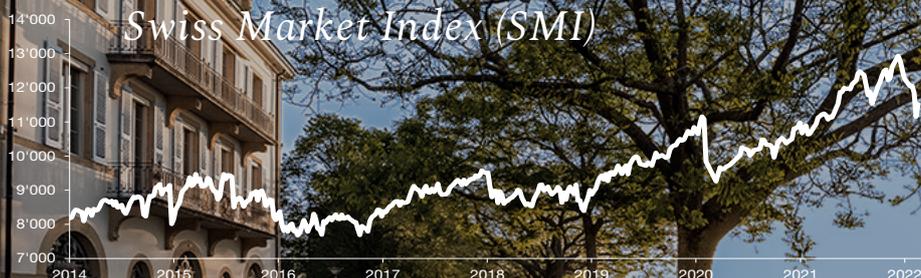
Letztlich wird vieles von der Entwicklung der Rohstoffpreise und allfälligen fiskalpolitischen Massnahmen zur Abfederung dieses Preisschocks abhängen.

Die Auswirkungen des Krieges auf das Wachstum in Europa könnten bei -1,4% liegen.

Für Besorgnis sorgt die Tatsache, dass sich der Unterschied zwischen dem langen und dem kurzen Ende der US-Renditekurve verringert und sich eine Inversion abzeichnen scheint. Dieser Indikator ist praktisch allen Rezessionen seit den 60er Jahren vorhergegangen. Dieser Trend vollzieht sich zu einem Zeitpunkt, in dem die US-Notenbank «hawkisher» wird und erstmals seit 2018 einen Zinserhöhungszyklus einleitet. Die Notenbank hat ihre Einschätzung der Teuerung deutlich geändert und rechnet nun mit einem Anstieg des Konsumentenpreisindex von über 4% in diesem Jahr. J. Powell ist jedoch der Ansicht, dass es keine Anzeichen für die Entwicklung einer Lohn-Preis-Spirale gibt. Im Weiteren rechnet er mit einer Abschwächung des BIP, aber nur auf rund 2,8%, und einer Arbeitslosenquote von 3,5% per Ende 2022.

Nach der Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte anlässlich der Sitzung vom 15. und 16. März sollen im laufenden Jahr weitere 6 Anhebungen um 25 Basispunkte erfolgen. Mit diesen Erhöhungen bestätigt die Fed lediglich die Markterwartungen, und selbst nach sieben Zinserhöhungen um 25 Basispunkte wird sie noch keine neutrale Geldpolitik erreicht haben. Wichtig ist vor allem, dass das BIP-Wachstum kräftig bleibt, auch wenn es sich verlangsamt. Die Konsumenten verfügen über ein beachtliches Polster an Ersparnissen und profitieren von Lohnerhöhungen.

Swiss Market Index (SMI)



Solange der SMI über der Marke von 12'080 Punkten notiert, dreht der Trend ins Positive mit einem ersten Ziel bei 12'420 und einem zweiten Ziel bei 12'680 Punkten. Im Auge behalten werden muss allerdings die Kurslücke, die sich bei 11'702 Punkten gebildet hat.



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	0.93	1.03	12'184.99	3'902.44	14'413.09	6'620.24	7'404.73	4'463.12	13'893.84	26'827.43	1'122.98
Trend	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	➡
%YTD	2.15%	-0.73%	-5.36%	-9.21%	-9.27%	-7.45%	0.27%	-6.36%	-11.19%	-6.82%	-8.85%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Angespannte Lage in Europa

Der Verlust des europäischen Stoxx 600 liegt ungeachtet des sehr guten Jahresbeginns mit dem Comeback der Value-Aktien, die auf dem europäischen Markt stark vertreten sind, bei über 6%. Die zu Beginn des Jahres verzeichneten Gewinne zunichte gemacht haben die anhaltend hohe Inflation und der Konflikt zwischen Russland und der Ukraine.

Die Bekämpfung der Inflation ist und bleibt eine Priorität für die Notenbanken. So hat die US-Notenbank Fed in der vergangenen Woche ihre erste Leitzinsanhebung vorgenommen, und die EZB schliesst eine Erhöhung noch vor Endes dieses Jahres nicht aus. Eine solche Massnahme wäre erneut positiv für Value-Aktien wie Bankwerte und würde dem europäischen Markt mit immerhin 17% Value-Werten im Index als Sprungbrett dienen. Im Gegensatz dazu beträgt der Anteil der Energie- und Bergbautitel, die seit Anfang Jahr im grünen Bereich liegen, nur 8%. Ebenfalls gute Stützen wären weniger ausgeprägte Volatilitäten und Credit Spreads sowie ein schwacher Euro.

Die Situation in der Ukraine bleibt jedoch der dominierende Faktor für die Finanzmärkte und beeinträchtigt die Eurozone. Die Anleger haben die Region erstmals seit Mai 2020 stark untergewichtet und wenden sich den USA zu. In der aktuell unsicheren geopolitischen Lage bieten die US-Aktien mit einem geringeren Russland-Exposure eine gewisse Resilienz. Der aktuelle Konflikt hat weitere Probleme mit sich gebracht, wie den rasanten Anstieg der Preise für Rohstoffe wie Öl, Gas oder Weizen, und hat Sektoren wie Verteidigung und Energie in den Fokus gerückt. Die europäischen Unternehmen sind durch diesen Preisanstieg direkt betroffen, während die US-Wirtschaft von ihrer Unabhängigkeit von russischem Erdöl sowie ihrem Engagement in Sektoren wie Verteidigung, Energie und Landwirtschaft profitiert.

Die aktuelle geopolitische Lage bedeutet eine grosse Unsicherheit für die Märkte, wobei die negativen Auswirkungen auf die Eurozone stärker sind. Um sich zu schützen, wenden sich die Anleger dem US-Markt zu. Für Europa ergibt sich jedoch eine Chance, seine Attraktivität wieder zu erlangen, sobald sich eine Entspannung des russisch-ukrainischen Konflikts abzeichnet und die Zinserhöhung durch die EZB konkreter wird.



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.