

Die Börse erklimmt die Wall of Worry

Allgemeine Lage

Die wichtigsten internationalen Börsen schlossen die vergangene Woche uneinheitlich. Im Fokus standen die Unwägbarkeiten des Kriegs in der Ukraine und die Massnahmen der Zentralbanken. Der Nikkei schoss um 4% in die Höhe, während der S&P 500 und der Nasdaq um praktisch 2% zulegten. In Europa, das sehr anfällig auf Energiepreisschwankungen reagiert, waren die Performances uneinheitlich und lagen je nach Branchenzusammensetzung teils im positiven, teils im negativen Bereich. Der CAC40 verlor mit -1% am meisten an Boden, gefolgt vom Dax mit -0,8%.

Vor dem Hintergrund des deutlichen Preisanstiegs der Erdölsorte Brent schnitten die Rohstoffsektoren am besten ab, während die Aussicht auf steigende Militärausgaben die Rüstungsindustrie stützte.

Der rasante Anstieg der US-Zinsen, begleitet von einer aggressiveren Rhetorik der Fed-Mitglieder im Hinblick auf künftige Leitzinsanhebungen, vermochte eine Rally der grossen Technologiewerte für einmal nicht zu verhindern (Apple +7%). Die Technologiewerte schnitten deutlich besser als die zyklischen Werte ab, da der Fokus der Anleger auf ein Gewinnwachstumspotenzial ausgerichtet war, das auch in einer Phase der Wirtschaftsabschwächung relativ hoch bleiben dürfte. Somit kehrten die Aktien trotz der substanziellen Verluste an den Anleihenmärkten im März und der angespannten Situation bei den Unternehmensanleihen auf ihr Vorkriegsniveau zurück.

Rally der grossen Technologiewerte

Fed-Chef Jerome Powell ist davon abgekommen, von einer nur vorübergehenden Inflation zu sprechen. Von einer Panik ist

man aber trotz der massiven Korrektur an den Anleihenmärkten noch weit entfernt. Allerdings verbreitet sich die Angst vor der Rückkehr einer «Stagflation», wie derjenigen in den 1970er Jahren während der Erdölkrise. Damals führte eine Inflationsrate von 6% zu einem Anstieg der langfristigen Zinsen auf 8%. Mit 2,5% für 10-jährige US-Staatsanleihen sind wir jedoch noch weit davon entfernt.

Darüber hinaus verflacht sich die Renditekurve der US-Anleihen. So ist insbesondere die Spanne zwischen zehnjährigen und zweijährigen Anleihen auf nur 20 Basispunkte gesunken, was eine Inversion befürchten lässt. Nun ist es so, dass eine Inversion seit den 1950er Jahren jeweils mit einigen Monaten Vorlauf alle Rezessionen angekündigt hatte. Einige Studien der Fed, die sicherlich nicht beschuldigt werden möchte, der Wirtschaft zu schaden, legen jedoch nahe, dass man sich für eine zuverlässigere Messung auf die Beobachtung des 18-Monats-Abschnitts der Kurve abstützen müsste. Und dieser Abschnitt zeigt keinerlei Inversion!

Dieses Jahr scheint eine Wachstumsverlangsamung wahrscheinlicher, denn die gute Nachricht lautet, dass die Vorstellung einer kontrollierbaren Covid-Epidemie, einem Problem, das an den Finanzmärkten in den Hintergrund gerückt ist, als realistisch beurteilt wird. Der Übergang von einer pandemischen zu einer endemischen Lage führt dazu, dass sich die weltweite Wirtschaft wieder öffnet, was mehr Ausgaben bedeutet, da die Haushalte auf einem ganzen Berg von Ersparnissen sitzen.

Die Vorstellung einer kontrollierbaren Covid-Epidemie wird als realistisch beurteilt

Swiss Market Index (SMI)



Der SMI hat knapp über der Marke von 12'080 Punkten eine Basis gebildet. Unverändertes Szenario mit einem ersten Widerstand bei 12'420 Punkten. Wird die Marke nach oben durchbrochen, liegt das Ziel bei 12'700 Punkten.

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	1.02	12'121.67	3'867.73	14'305.76	6'553.68	7'483.35	4'543.06	14'169.30	28'149.84	1'125.01
Trend	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	➡
%YTD	1.96%	-1.47%	-5.86%	-10.02%	-9.94%	-8.38%	1.34%	-4.68%	-9.43%	-2.23%	-8.68%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

SNB entspannter als andere Währungshüter

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist die einzige Zentralbank, die an ihrer jüngsten Sitzung (vom 24. März) keine Straffung ihrer Geldpolitik in Aussicht stellte. Gemäss Nationalbankpräsident Thomas Jordan, der auf eine im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften viel niedrigere Inflation verwies, liess sie sogar eine «gewisse Aufwertung» des Schweizer Frankens zu.

Es entspricht der Tatsache, dass der Anstieg der Konsumentenpreise in der Schweiz (1,9% im Februar) dreimal geringer ist als in der Eurozone. Daher kann sich die SNB eine gewisse Entspannung bei ihren Interventionen am Devisenmarkt leisten und den Schweizer Franken gegenüber dem Euro aufwerten lassen. Die Landeswährung erreichte sogar erstmals seit 2015 die Parität zum Euro, nachdem der Einmarsch Russlands in die Ukraine einen Run auf sichere Häfen ausgelöst hatte, um sich dann wieder auf ein Niveau von rund 1,024 abzuschwächen.

Die SNB belässt den Leitzins bei -0,75%, auf dem niedrigsten Niveau der Welt, und zeigt trotz der Unsicherheiten im Hinblick auf das globale Wirtschaftswachstum, die sich durch den Krieg verschärft haben, keine Bereitschaft für eine Erhöhung. Sie hat die Inflationsprognose für dieses Jahr auf 2,1% verdoppelt, rechnet für 2023 und 2024 jedoch wieder mit einem Rückgang auf 0,9%. Diese Prognosen liegen deutlich unter denjenigen der Nachbarländer. Die SNB schliesst jedoch nicht aus, dass die Inflation aufgrund der zunehmenden Rohstoffknappheit steigen könnte, was zu einem weiteren Anstieg der Weltmarktpreise und einem stärkeren Rückgang des Wachstums führen könnte, das sie für dieses Jahr auf 2,5% schätzt.



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](https://www.facebook.com/banquebonhote)



[linkedin.com/company/
bank-bonhote](https://www.linkedin.com/company/bank-bonhote)



[twitter.com/
alexvincent](https://twitter.com/alexvincent)



[instagram.com/
banquebonhote](https://www.instagram.com/banquebonhote)



[youtube.com/
banquebonhote1815](https://www.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.