

Mehrere Zentralbanken erhöhen ihre Leitzinsen

Allgemeine Lage

Die vergangene Woche war von den Leitzinserhöhungen mehrerer Zentralbanken – darunter derjenigen der USA, des Vereinigten Königreichs und der Schweiz – geprägt und schloss mit einer negativen Note.

In den USA wird die Wahrscheinlichkeit einer Rezession immer grösser, nachdem die US-Notenbank Fed am Mittwoch den historischen Entscheid gefällt hatte, ihre Leitzinsen um 0,75% anzuheben. Im gleichen Atemzug korrigierte sie die Inflationserwartungen für das laufende Jahr auf 5,2% nach oben und ihre Wachstumserwartungen auf 1,7% von zuvor 2,8% nach unten.

Die US-Wirtschaft hat sich mit einem Rückgang des BIP um 1,5% im ersten Quartal bereits verlangsamt. Der Beginn des zweiten Quartals scheint aufzuzeigen, dass sich die Verlangsamung in einigen Sektoren wie der verarbeitenden Industrie, dem Immobiliensektor und dem Einzelhandel fortsetzt. Finanzministerin Janet Yellen erklärte, dass eine Rezession nicht unvermeidbar sei, dass aber die Konsumausgaben derzeit stark und der Arbeitsmarkt robust blieben, was das Wachstum der weltweit grössten Volkswirtschaft noch positiv erscheinen lasse.

Historische Leitzinserhöhung der US-Notenbank Fed um 0,75%.

Die Überraschung kam von der Schweizerischen Nationalbank (SNB), die am Donnerstagmorgen ihre Leitzinsen um 50 Basispunkte (Bp) auf -0,25% anhebte und damit der Europäischen Zentralbank (EZB) bei der Straffung ihrer Geldpolitik zuvorkam. SNB-Präsident Thomas Jordan kündigte an, dass die Nationalbank mit diesem Schritt verhindern wolle, dass sich die Inflation festsetzt und auf einen grösseren Kreis

von Waren und Dienstleistungen übergreift, auch wenn sie mit 2,9% unter dem Niveau in der restlichen Welt bleibt.

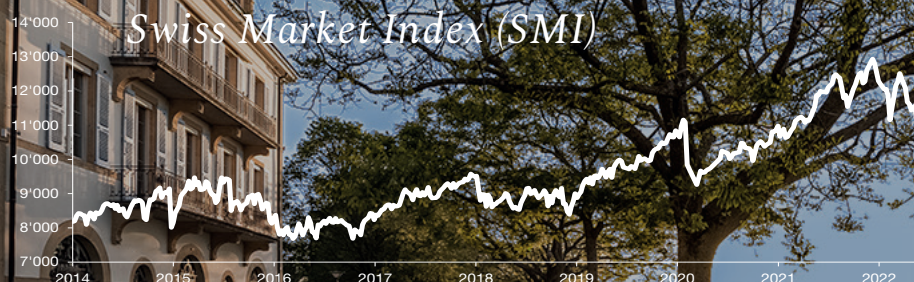
Die SNB überrascht den Markt mit einer Leitzinserhöhung von 50 Basispunkten und kommt damit der EZB bei der Straffung der Geldpolitik zuvor.

Bei den Anleihen kam es zu grossen Bewegungen. Die Kurve zwischen den 5- und 10-jährigen US-Staatsanleihen hat sich sogar invertiert, was die Rezessionsängste widerspiegelt, während die Rendite für 2-jährige Anleihen vorübergehend auf 2,27% anstieg, ein Niveau, das seit 2008 nicht mehr verzeichnet wurde. In Europa stieg die Rendite der 10-jährigen italienischen Anleihen zum ersten Mal seit 2014, als die Schuldenkrise ihren Höhepunkt erreichte, auf über 4%. Griechenland verzeichnet seit Jahresbeginn einen Anstieg von fast 270 Bp., in Italien sind es +250 Bp.

Der Anstieg der Renditen von Anleihen der Peripherieländer und die Vergrösserung ihrer Spreads, insbesondere zwischen der 10-jährigen italienischen Anleihe und der deutschen Bundesanleihe, veranlasste die EZB zu einer Krisensitzung. Sie wird nun die Reinvestition des Pandemienotfallkaufprogramms PEPP flexibler gestalten, um die Spreads zwischen den Schulden der verschiedenen Länder der Europäischen Union aufrechtzuerhalten, und arbeitet speziell daran, eine Ausweitung der Spreads zu bekämpfen. Die Märkte rechnen nun mit einem restriktiveren Kurs der EZB mit mehreren Zinserhöhungen bis zum Jahresende.

Die Märkte verlieren die Geduld in Sachen Inflation, und die Frage, wie es wirklich um das Wachstum steht, rückt in den Vordergrund. Seit Mai haben die Indizes 10% und mehr eingebüsst. Das Schreckgespenst der Stagflation taucht immer häufiger auf.

Swiss Market Index (SMI)



Der SMI bewegt sich in Richtung 10'320 Punkte, was einem Fibonacci-Retracement von 50% des im März 2020 eingeschlagenen Haussetrends entsprechen würde. Da die technischen Indikatoren in einen überverkauften Bereich eintreten, ist eine technische Erholung auf 10'600 Punkte im Laufe der Woche nicht ausgeschlossen.

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	0.97	1.02	10'451.31	3'438.46	13'126.26	5'882.65	7'016.25	3'674.84	10'798.35	25'963.00	1'004.63
Trend	➡	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇
%YTD	6.33%	-1.87%	-18.83%	-20.01%	-17.37%	-17.76%	-4.99%	-22.90%	-30.98%	-9.82%	-18.46%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Makroökonomische Prognosen nach unten revidiert

Am Schweizer Wirtschaftshimmel ziehen Wolken auf, die das Staatssekretariat für Wirtschaft dazu zwingen, seine makroökonomischen Prognosen zu revidieren. Hauptverantwortlich für die schlechteren Aussichten sind der Krieg in der Ukraine, der grössere Auswirkungen hat als erwartet, und das durch die Corona-Politik der Regierung geschwächte Wachstum in China.

Während die Wachstumsprognosen für 2022 erneut nach unten korrigiert wurden, wurden die Inflationsprognosen angehoben. So wird für die Schweiz ein BIP-Wachstum von 2,5% (zuvor 2,8%) erwartet, während die Inflation für das laufende Jahr auf 2,8% und für 2023 auf 1,9% geschätzt wird. Diese Schätzungen beruhen allerdings auf der Annahme, dass die Weltwirtschaft weiter wächst und der Krieg in der Ukraine sich nicht weiter verschärft.

Die Ausbreitung der Inflation über den Rohstoffsektor und die von Lieferengpässen betroffenen Sektoren hinaus veranlasste die Schweizerische Nationalbank zum Handeln, wobei sie der EZB bei der Straffung der Geldpolitik zuvorkam. Die SNB überraschte die Märkte am Donnerstagmorgen mit der Anhebung der Leitzinsen um 50 Basispunkte auf -0,25%, die erste Erhöhung seit 2007. Im Übrigen liess sie die Tür für weitere Zinserhöhungen offen, um eine sich weiter ausbreitende Inflation einzudämmen.

SNB-Präsident Thomas Jordan erklärte im Weiteren, dass der CHF nach seiner jüngsten Abwertung nicht mehr hoch bewertet sei und dass die SNB bereit sei, an den Märkten zu intervenieren, um exzessive Schwankungen zu verhindern. Tatsächlich hatte der starke Schweizer Franken die Auswirkungen der Inflation in der Schweiz abgeschwächt, da er den Anstieg der Importpreise für Treibstoff und Lebensmittel verringerte, was derzeit weniger der Fall ist.

Die Erhöhung der Leitzinsen wird Auswirkungen auf die Hypothekenzinsen zur Folge haben. Der Referenzzinssatz, der Saron, wird voraussichtlich gegenüber den -0,69% im März auf -0,51% steigen und über einen Zeitraum von 12 Monaten in den positiven Bereich zurückfinden.

Autoren und Kontakt



Julien Stähli
Direktor Vermögensverwaltung (CIO)
MBF Boston University



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/
alexnvincnt

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.