

Geschätzte Investoren

1. Juli 2022

In unserem letzten Marktupdate vom 1. April 2022 hatten wir festgehalten, dass aufgrund des Angebotschocks an den breiten Rohstoffmärkten sowie den gestörten Lieferketten, sich die Inflationsdynamik weiter verschärfen dürfte. Da die Hauptaufgabe der Notenbanken in der Gewährleistung der Preisstabilität besteht, war uns klar, dass die Währungshüter eine verstärkt restriktive Geldpolitik an den Tag legen müssen, um der ausufernden Teuerung entschieden entgegenzutreten. Wir haben darauf hingewiesen, dass Zinserhöhungen und ein Liquiditätsentzug an den Finanzmärkten, die Gefahr einer möglichen Rezession im 2. Halbjahr erhöhen. Als Fazit stuften wir das Chancen-/Risikoverhältnis als asymmetrisch ein. Folglich erhöhten wir die Cashquote, weil wir das Aufwärtspotenzial als beschränkt und das Korrekturrisiko als beträchtlich einstufen.

Was ist im 2. Quartal passiert? Und was beschäftigt uns im weiteren Jahresverlauf?

Der amerikanische S&P 500 Index schloss am 30. Juni bei 3'785 Punkte. Das entspricht einem Quartalsverlust (April bis Juni) von -16.45%. Seit Anfang des Jahres haben die 500 wertvollsten US-Firmen gar mehr als -20% an Wert eingebüsst, was per Definition einen Bärenmarkt begründet. Dem Abwärtssog der US-Leitbörsen konnten sich die restlichen Aktienmärkte nicht entziehen. Besonders hart wurden Wachstumsunternehmen aus den Bereichen Technologie, Biotech und zyklischem Konsum getroffen, mit teils heftigen Kursrückgängen von mehr als -50%. Steigende Zinserwartungen aufgrund der Inflationsproblematik haben diesen Segmenten besonders zugesetzt. Nach jahrelanger Outperformance aufgrund des Niedrigzinsregimes, hat es für einmal den technologieelastigen Nasdaq 100 Index, mit einer Einbusse von -29.51% bis dato am härtesten erwischt.

Wie sehen wir die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten?

Das dominierende Thema ist und bleibt die Inflation, welche vor allem durch die unsichere Lage im Ost-/Westkonflikt beeinflusst wird. Hier wird entscheidend sein, ob sich der Höhepunkt der Inflation abzeichnet oder sich die Aufwertungs dynamik wider Erwarten fortsetzen wird. Nach rekordhohen Notierungen der Verbraucherpreise im Mai von 8.6% in den USA, hat das Fed die Zinsen um 0.75% auf 1.75% erhöht. Bis Ende des Jahres erwarten die Märkte weitere Erhöhungen in Richtung 3%. Selbst die eher zurückhaltende EZB wird die Zinsen im Juli erhöhen, evtl. sogar um 0.50%, da die Inflation auch im Euro-Währungsraum mit 8.1%, einen unrühmlichen Rekord markiert. Die grosse Herausforderung der EZB besteht im grossen Zinsgefälle ihrer Mitgliedstaaten, was für zusätzliche Volatilität im Euroraum sorgen dürfte.

Wird es den Notenbankern gelingen die Wirtschaft durch die Drosselungsmassnahmen «sanft» zu landen? Historisch gesehen, stehen die Zeichen dafür unter keinem guten Stern! Um die Inflation auf ein vernünftiges Niveau zu drücken, müssen die Notenbanken die Wirtschaft markant abkühlen, was die Wahrscheinlichkeit einer Rezession erhöht. Das Konsumentenvertrauen in den USA notiert aktuell so tief wie seit 50 Jahren nicht mehr. Wenn man bedenkt, dass der private Konsum in den USA 70% des BIP ausmacht, ist klar, dass die Verfassung der US-Konsumenten entscheidend für den weiteren Verlauf an den Finanzmärkten sein wird.

Nachdem die Aktienmärkte seit Anfang Jahr schon -20% korrigiert haben, sind wir der Meinung, dass 2/3 des Wegs nach unten vollzogen ist. Wir denken, der letzte Teil des «Ausverkaufs» wird seitens enttäuschender Unternehmensergebnissen erfolgen. Die Analysten werden ihre Prognosen für die zukünftigen Gewinne reduzieren, was Druck auf die Kurse auslösen dürfte. Selektiv scheint schon viel Negatives eingepreist zu sein.



Alexander Jörger
Gründer & Partner



Alexander Schlegel
Gründer & Partner


**Legen Sie sich
ruhig mit uns an**

Swiss Finance Boutique AG

Quaderstrasse 7

7000 Chur

Tel. +41 (0)81 868 86 86

www.sfb.swiss

		Q1	Q2	Q3	Q4
Liquidität	+	Green	Green	Green	White
	-	Grey	Grey	Grey	Grey
Bonds	+	White	White	White	White
	-	Red	Yellow	Yellow	Grey
Aktien	+	White	White	White	White
	-	Green	Yellow	Yellow	Grey
Gold	+	Green	Green	Green	White
	-	Grey	Grey	Grey	Grey
Alternative Anlagen	+	White	White	White	White
	-	Yellow	Yellow	Yellow	Grey

- Wir halten taktisch an unserer erhöhten Liquiditätsquote fest, um bei grösseren Rückschlägen sich bietende Opportunitäten rasch nutzen zu können. Durch den Zinsschritt der SNB hat sich der Negativzins von -0.75% auf -0.25% reduziert.
- Das Risiko-/Renditeverhältnis bei Obligationen hat sich im 2. Quartal weiter verbessert. Es zeichnen sich selektiv Chancen bei hochverzinslichen Anleihen, Wandelanleihen und bei Schuldverschreibungen von Banken und Versicherungen (sogenannten AT1 Anleihen) ab. Es gibt wieder Alternativen zu Aktien und Immobilien!
- Für Aktien sind wir im 3. Quartal weiterhin neutral gestimmt. Wir werden die Quote basierend auf unserem Anlagemodell dynamisch steuern. Nach heftigen Korrekturen bieten sich bald wieder selektiv Kaufchancen (u.a. China, Asien, Midcaps etc).
- Ein steigender USD und höhere Zinsen haben beim Gold für Gegenwind gesorgt. Wir halten am gelben Metall fest, zumal Gold in einem stagflationären Umfeld und bei möglichen Tailrisiken (Energiekrise, Geopolitik etc.) als Absicherung dient.
- Gold- und Silberminenaktien notieren weiterhin auf historisch günstigen Niveaus.
- Aus Diversifikationsgründen setzen wir selektiv Alternative Anlagen ein.
- Wir behalten uns den Einsatz von Absicherungsinstrumenten vor.

Unsere laufenden Messungen bei den Konjunkturfrühindikatoren mahnen weiterhin zur Vorsicht. Die meisten Unternehmen werden im gegenwärtigen inflationären Umfeld zunehmend Mühe bekunden, die Preissteigerungen vollumfänglich an ihre Kunden weiterzugeben, was die Margen belasten dürfte. In der aktuell pessimistischen Verfassung sind Gewinnwarnungen Gift für den Markt. Bei den Sektoren messen wir die defensiven Branchen wie Basiskonsum, Pharma und Telecom vorne. Weiterhin gut hält sich auch Öl/Gas aufgrund der weiter angespannten geopolitischen Lage. Die zyklischen Sektoren haben weiter an Momentum eingebüsst. Kurzfristig haben wir vor allem in diesen Sektoren eine ausgeprägte überverkaufte Marktsituation, was Chancen auf einen taktischen Rebound ergeben. Eine allfällige Gegenbewegung werden wir für Verkäufe nutzen.

Index 2022		01. Jan	30. Jun	Performance		Kurs	Devisen		
				Q2 22	2022		Q2 22	2022	
	SMI	12'876	10'741	-11.68%	-16.58%		USD / CHF		
	SPI	16'445	13'834	-10.97%	-15.87%	0.9552	3.51%	4.85%	
	DAX	15'885	12'784	-11.31%	-19.52%		EUR / CHF		
	Euro Stoxx 50	4'298	3'455	-11.47%	-19.62%	1.0011	-1.96%	-3.38%	
	DJ Stoxx 600	487	405	-9.92%	-16.79%		EUR / USD		
	CAC 40	7'153	5'923	-11.07%	-17.20%	1.0480	-5.30%	-7.86%	
	FTSE 100	7'385	7'169	-4.61%	-2.92%		GBP/CHF		
	S&P 500	4'766	3'785	-16.45%	-20.58%	1.1631	-4.07%	-5.73%	
	NASDAQ 100	16'320	11'504	-22.47%	-29.51%		AUD/CHF		
	DJ Industrial Average	36'338	30'775	-11.25%	-15.31%	0.6594	-4.48%	-0.39%	
	S&P/TSX Comp Index	21'223	18'861	-14.56%	-11.13%		NOK/CHF		
	NIKKEI 225	28'792	26'393	-4.63%	-8.33%	9.6946	-7.79%	0.17%	
	Shanghai Composite	3'619	3'399	4.50%	-6.09%		Alternative Investments		
	Hang Seng	23'398	21'860	-0.62%	-6.57%		Gold USD/OZ		
	Australia S&P/ASX200	7'445	6'568	-12.42%	-11.77%	1'807	-6.69%	-0.78%	
	MSCI WORLD	3'232	2'546	-16.60%	-21.21%		ÖL Brent Crude		
	MSCI Emerging Markets	1'232	1'001	-12.36%	-18.78%	115	6.39%	47.61%	
	Zinsen								
	US Staatsanleihe 10 J.	1.57	3.10	30%	97%	Fed Target Rate	1.75	250%	600%
	EU Staatsanleihe 10 J.	0.20	1.95	261%	873%	EZB-Leitzins	0.00	0%	0%
	CH Staatsanleihe 10 J.	0.10	1.69	92%	1590%	SNB Policy Rate	-0.25	67%	67%