

Geschätzte Investoren

1. Oktober 2022

In unserem letzten Marktupdate vom 1. Juli 2022 hatten wir festgehalten, dass das dominierende Thema an den Finanzmärkten weiterhin die Inflation bleiben wird. Da die Preisstabilität für die Notenbanken höchste Priorität hat, war davon auszugehen, dass die Währungshüter die geldpolitischen Zügel weiter straffen würden, sollte die Inflationsdynamik nicht nachlassen. Es war zu lesen, dass die Wahrscheinlichkeit einer «sanften Landung» der Konjunktur durch das Fed nicht allzu gut ist, da diese Herkulesaufgabe, selbst bei tieferen Inflationsraten, historisch fast nie gelang. Die Geschichte lehrt uns, dass der Geist der Inflation, wenn er erst einmal aus der Flasche entwichen ist, hartnäckig und langwierig sein kann. Wir hatten Bedenken, dass die 2. Quartalszahlen den Markterwartungen Stand halten würden, da wir davon ausgingen, dass die steigende Inflation bei den Inputkosten zunehmend die Margen der Unternehmen belasten dürften. Alle diese Faktoren liessen uns davon ausgehen, dass mit -20% Jahresperformance per Ende Juni rund 2/3 der Korrektur hinter uns liegen müsste.

Was ist im 3. Quartal passiert? Und was beschäftigt uns bis zum Jahresende?

Nach der stark überverkauften Marktsituation Ende Juni, hat die von uns erwartete Gegenbewegung Mitte Juli eingesetzt. Die Ausprägung der temporären Rally von über +12%, welche am 16. August ihren Höhepunkt fand, hat aber auch uns überrascht. Vor allem die zuvor stark abgestraften Technologiewerte und Zykliker konnten zum Teil stark zulegen. Aufgrund unserer weiterhin negativen Messungen im Makro- wie auch im Sektorenbereich und den verstärkten Widerständen auf der technischen Seite haben wir die Gegenbewegung im August dazu genutzt, um die Cashquote zu Lasten der Aktienquote nochmals etwas zu erhöhen.

Am 12. September sind die Verbraucherpreise (CPI) in den USA zwar von 8.50% auf 8.30% gesunken, was aber höher war als die vom Markt erwarteten 8.10%. Die Kerninflationsrate hat im August sogar von 5.9% auf 6.3% zugenommen. Die Reaktion der Anleihen- und Aktienmärkte auf die enttäuschenden Zahlen waren deutlich und erstickte die Erholungstendenz in ihrem Keim. Die Abwärtsdynamik verstärkte sich zusätzlich, als das Fed am 21. September die US-Zinsen um weitere 0.75% auf neu 3 bis 3.25% anhub. Powell liess keinen Zweifel daran, dass das Fed den Kampf gegen die Inflation in Form einer noch restriktiveren Geldpolitik (Zins-erwartung Ende Jahr bei 4.40%), mit all ihren schmerzhaften Folgen, entschlossen weiterführen wird.

Wie sehen wir die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten?

Es besteht die latente Gefahr, dass die Notenbanken durch ihre extrem aggressiven Straffungen der Geldpolitik (Zinsen und quantitative Straffung), am Ziel vorbeischiessen und dadurch eine harte Landung in Form einer Rezession auslösen. In Europa sind wir unseres Erachtens bereits in der Rezession, da auf dem alten Kontinent die Energiepreise einerseits die Gewinne der Unternehmen und andererseits die Konsumausgaben der Haushalte am meisten belasten. Im Moment zeichnet sich an dieser Front leider keinerlei Entspannung ab, ganz im Gegenteil, durch die Annexion des Donbas durch Russland, könnte hier neues Eskalationspotenzial auf die Welt und auch auf die Märkte zukommen. Wir glauben, dass die 3. Quartalszahlen kurzfristig die weitere Richtung an den Märkten bestimmen wird. Hier sind die jüngsten Gewinnwarnungen von Fedex, Ford, Kion und Dow Chemical keine guten Vorboten. Trotzdem sollten sich die Märkte hüten, auf eine baldige Unterstützung seitens der Notenbanken zu vertrauen! Halten die Juni-Lows (S&P 500 bei 3'600 Punkte) nicht, liegen gegen unten nochmals zwischen -10 und bis zu -20% drin. Selektiv gibt es aber bereits auch Chancen!



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	+	■	■	■	■
	-	■	■	■	■
Bonds	+	■	■	■	■
	-	■	■	■	■
Aktien	+	■	■	■	■
	-	■	■	■	■
Gold	+	■	■	■	■
	-	■	■	■	■
Alternative Anlagen	+	■	■	■	■
	-	■	■	■	■

- Wir halten an unserer erhöhten Liquiditätsquote fest, um bei grösseren Rückschlägen sich bietende Opportunitäten taktisch rasch nutzen zu können. Die Negativzinsen gehören sowohl in Europa wie auch in der Schweiz der Geschichte an.
- Das Risiko-/Renditeverhältnis bei Obligationen hat sich im 3. Quartal weiter verbessert. Es gibt Chancen bei Unternehmensanleihen, hochverzinslichen Anleihen und bei Schuldverschreibungen von Banken und Versicherungen (AT1 Anleihen) Der Anleihenmarkt ist wieder eine echte Alternative zu Aktien und Immobilien!
- Für Aktien sind wir im 4. Quartal weiterhin neutral gestimmt. Wir werden die Quote basierend auf unserem Anlagemodell dynamisch steuern. Nach den heftigen Korrekturen sind einige qualitativ hochwertige Unternehmen langsam aber sicher wieder zu attraktiven Bewertungen zu haben. Hier gibt es Chancen!
- Der starke USD und höhere Zinsen in den USA haben das Gold belastet. Wir halten dennoch am Edelmetall fest, da es in einem stagflationären Umfeld und bei Unfällen (Energiekrise, Geopolitik etc.) als Absicherung dient.
- Gold- und Silberminenaktien sind historisch günstig (hier waren wir zu früh)!
- 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. Das gegenwärtige Niveau hat sich von den tiefen Ständen im Juni weiter verschlechtert. In der aktuell pessimistischen Verfassung sind Gewinnwarnungen Gift für die Märkte. Bei den Sektoren messen wir eine starke Volatilität der relativen Stärken, was auf eine instabile Marktverfassung schliessen lässt. Sollten die steigenden Zinsen und der Liquiditätsentzug zeitverzögert auch die Immobilienmärkte in ihrer Breite negativ erfassen, könnte weiteres Ungemach an den Börsen auf uns zukommen. Denn die historisch stärksten Crashes an den Aktienmärkten wurden meistens in Verbindung mit Immobilienkrisen ausgelöst. Kurzfristig könnten die Börsen aber durchaus auch zu einer Jahresendrally ansetzen, sollten die 3. Quartalsergebnisse positiv überraschen.

Index 2022		01. Jan	30. Sep	Performance		Kurs	Devisen		
				Q3 22	2022		Q3 22	2022	
🇨🇭	SMI	12'876	10'268	-4.41%	-20.26%		USD / CHF		
	SPI	16'445	13'166	-4.83%	-19.93%	0.9887	3.51%	8.53%	
🇩🇪	DAX	15'885	12'114	-5.24%	-23.74%		EUR / CHF		
	Euro Stoxx 50	4'298	3'318	-3.96%	-22.80%	0.9692	-3.19%	-6.46%	
🇫🇷	DJ Stoxx 600	487	388	-4.27%	-20.35%		EUR / USD		
	CAC 40	7'153	5'762	-2.71%	-19.44%	0.9802	-6.47%	-13.82%	
🇬🇧	FTSE 100	7'385	6'894	-3.84%	-6.65%		GBP/CHF		
	S&P 500	4'766	3'586	-5.28%	-24.77%	1.1043	-5.06%	-10.50%	
🇺🇸	NASDAQ 100	16'320	10'971	-4.63%	-32.77%		AUD/CHF		
	DJ Industrial Average	36'338	28'726	-6.66%	-20.95%	0.6327	-4.05%	-4.43%	
🇨🇦	S&P/TSX Comp Index	21'223	18'444	-2.21%	-13.09%		NOK/CHF		
🇯🇵	NIKKEI 225	28'792	25'937	-1.73%	-9.91%	9.0100	-7.06%	-6.90%	
🇨🇳	Shanghai Composite	3'619	3'024	-11.01%	-16.43%		Alternative Investments		
	Hang Seng	23'398	17'223	-21.21%	-26.39%		Gold USD/OZ		
🇦🇺	Australia S&P/ASX200	7'445	6'474	-1.43%	-13.04%	1'661	-8.11%	-8.83%	
🇸🇦	MSCI WORLD	3'232	2'379	-6.58%	-26.40%		ÖL Brent Crude		
	MSCI Emerging Markets	1'232	876	-12.48%	-28.91%	85	-25.84%	9.46%	
Zinsen									
🇺🇸	US Staatsanleihe 10 J.	1.57	3.59	16%	129%	Fed Target Rate	3.25	86%	1200%
🇪🇺	EU Staatsanleihe 10 J.	0.20	2.80	44%	1300%	EZB-Leitzins	1.25	125%	125%
🇨🇭	CH Staatsanleihe 10 J.	0.10	2.03	20%	1930%	SNB Policy Rate	0.50	67%	167%