

Mehr als Geld bewegen

Globalance

Anlageausblick Globalance

24. Juni 2022 | Q3 2022

An aerial photograph of a large crowd of people in a public square, overlaid with a yellow network of lines and nodes. The network starts with several nodes in the upper left and middle left, connecting to a central node, which then connects to a node on the right, and finally to a node at the bottom right. The crowd is seen from above, with people scattered across a paved area with different colored sections (red, grey, green).

Inhalt

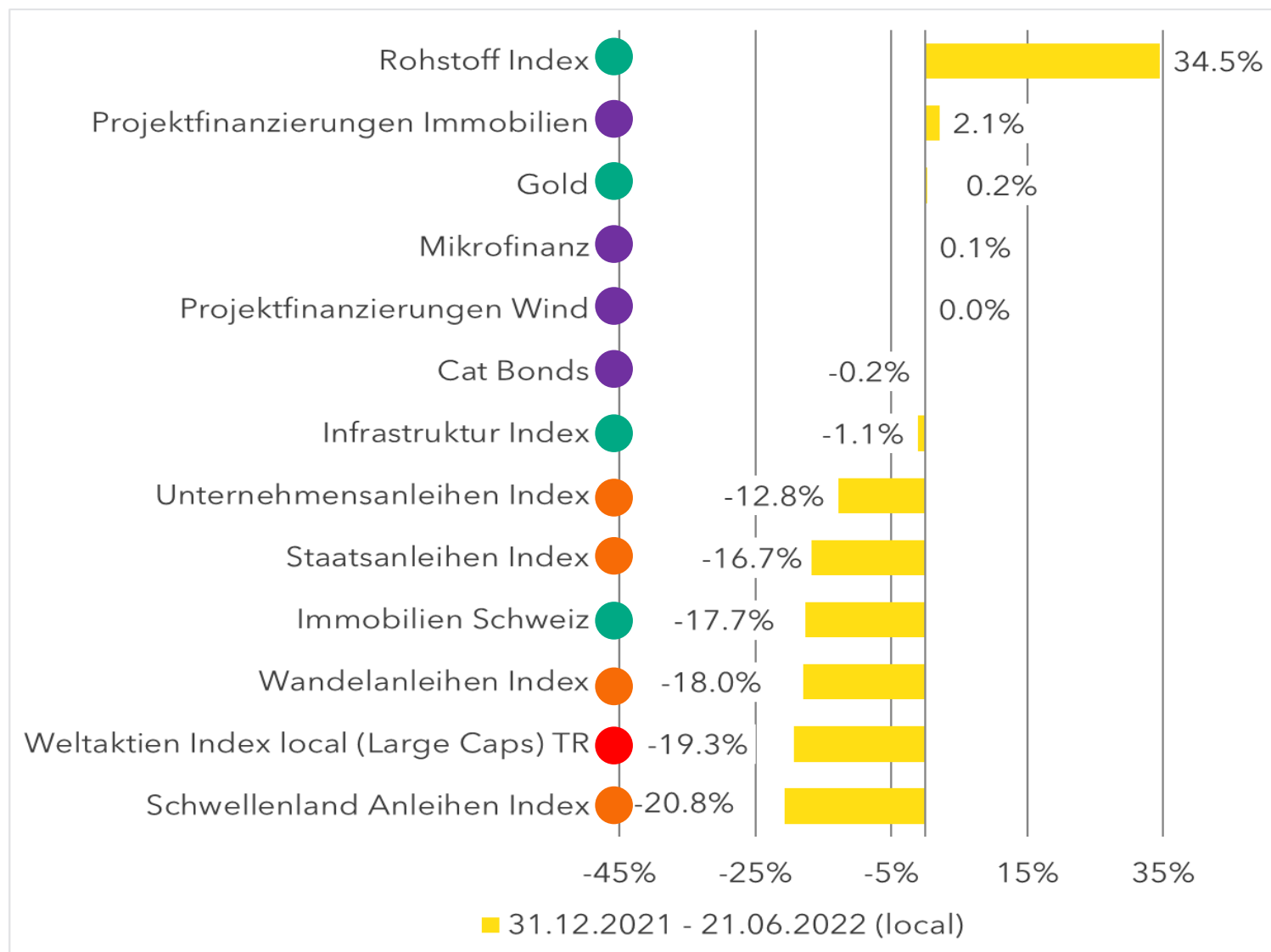
- 01.** Rückblick
- 02.** Unsere Portfolios
- 03.** Ausblick Anlageumfeld
- 04.** Zusammenfassung

01. Rückblick



Marktrückblick | Anlageklassen

Per 21. Juni 2022



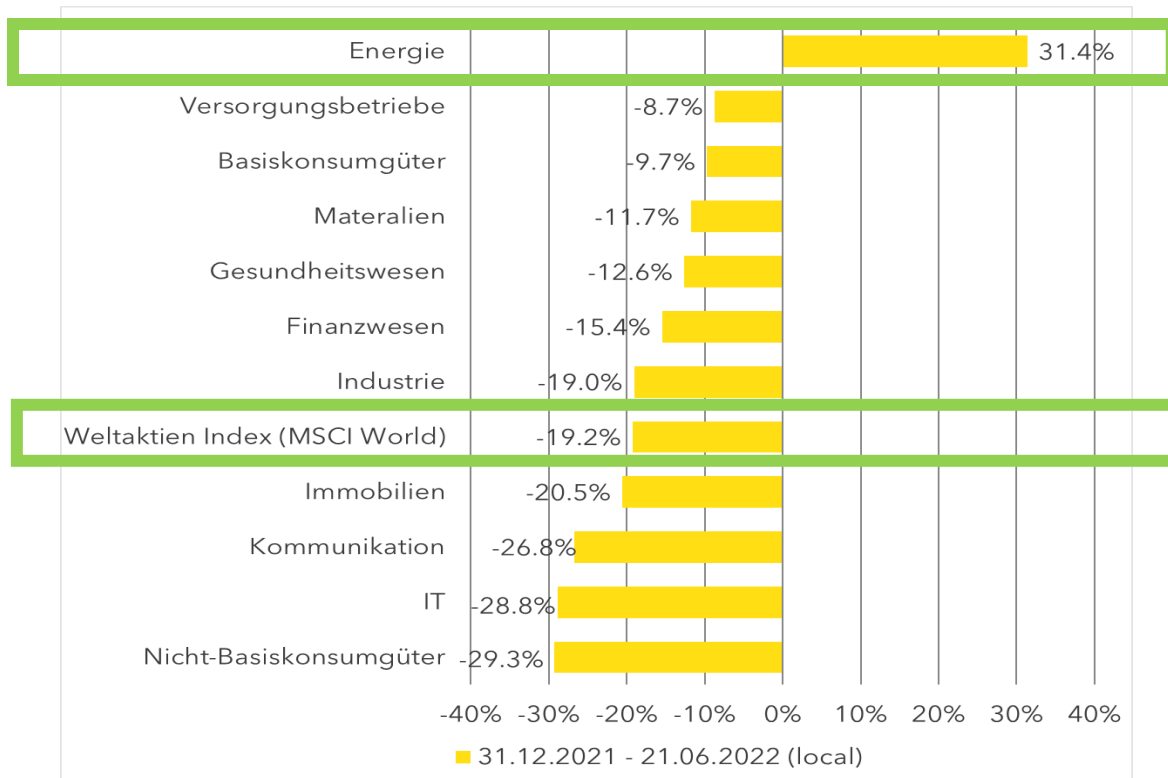
- Realwerte
- Tief korrelierte
- Anleihen
- Aktien

- **Realwerte** und **tief korrelierte Anlagen** funktionierten gut als **Risikopuffer**.
- Risikoanlagen wie **Aktien** gerieten in einem ausgeprägt volatilen Anlageumfeld **unter Druck**.
- Auch **konservative Anleihen** mussten aufgrund steigender Zinsen **ausgeprägte Rückschläge hinnehmen**.

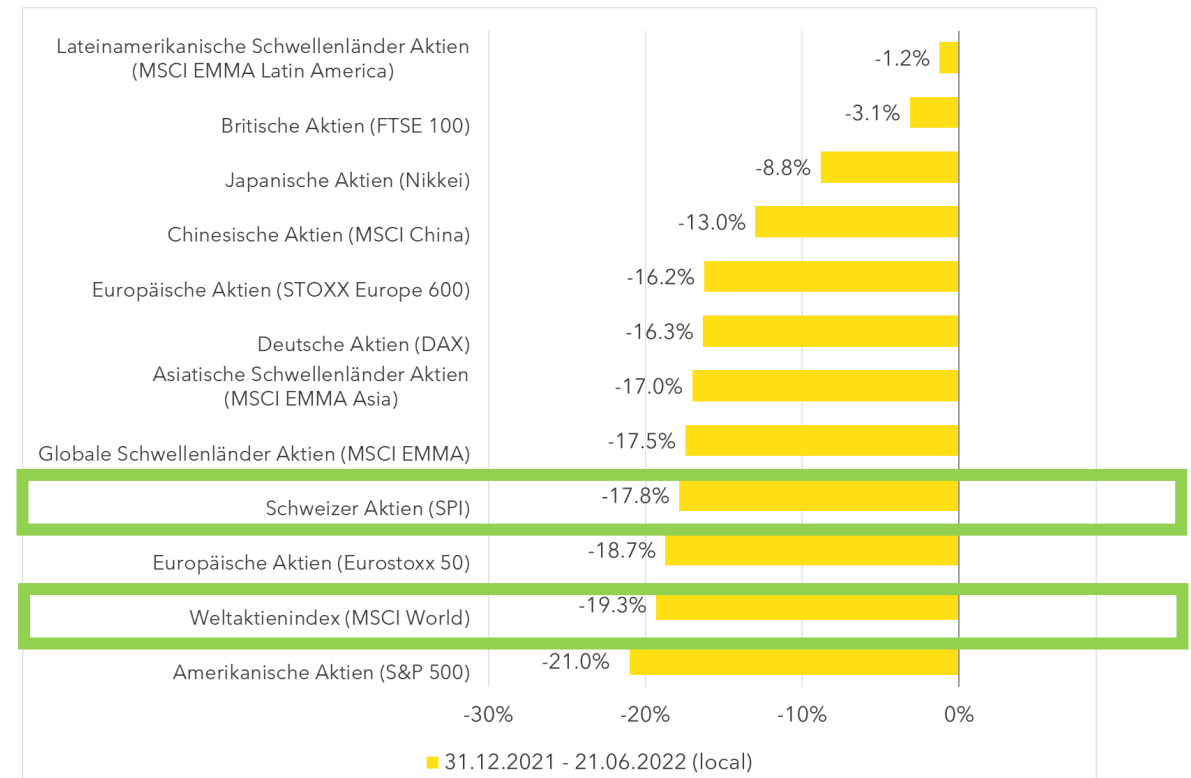
Marktrückblick | Sektoren & Regionen

Per 21. Juni 2022

Sektoren



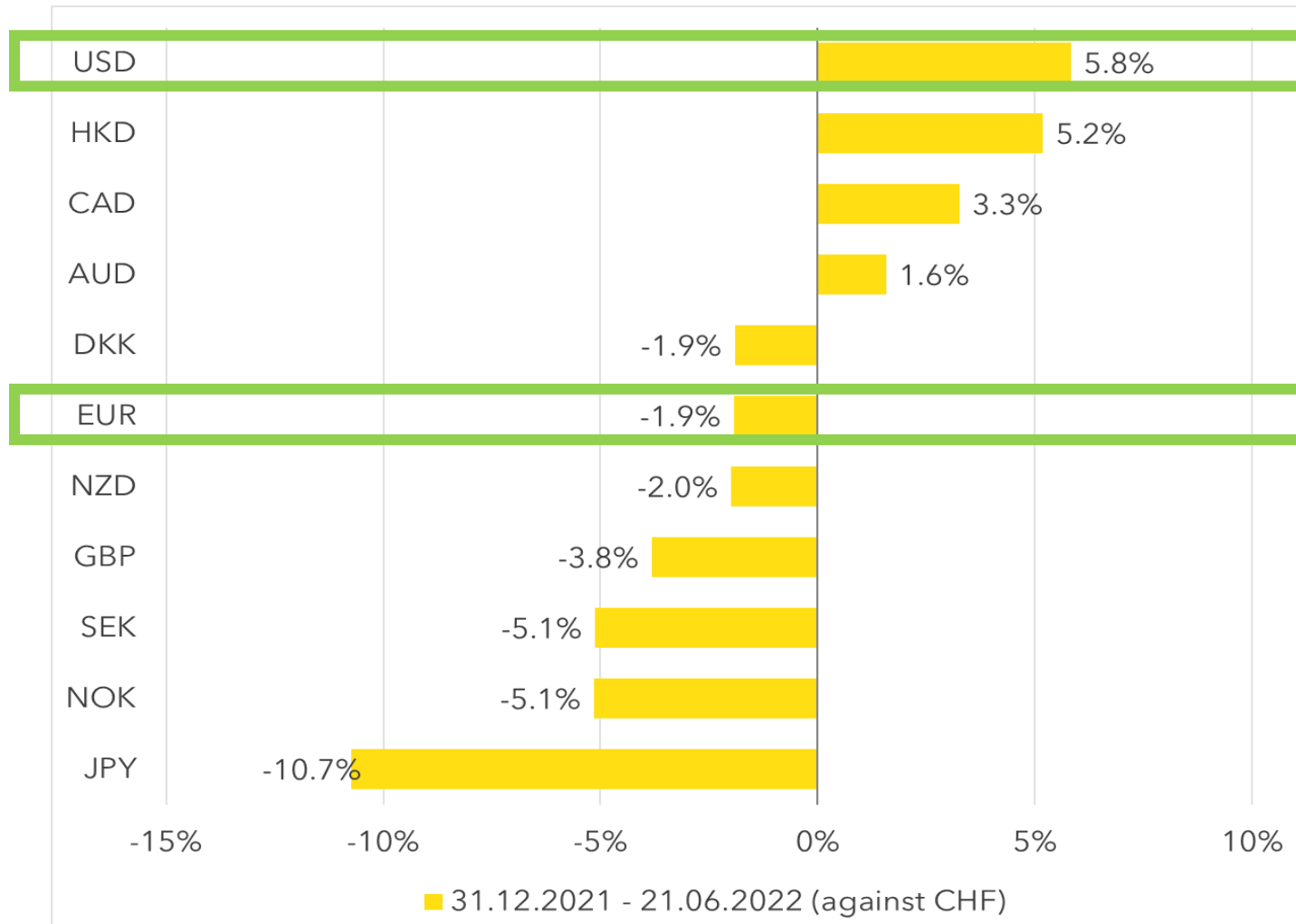
Regionen



- Der Ukraine-Konflikt lässt Aktienkurse von Energieunternehmen haussieren (links).
- Globale Aktien rentieren leicht schlechter als defensive Schweizer Aktien (rechts).

Wichtige Währungen vs. CHF

Rückblick 2022



- Die beiden wichtigsten Portfolio-Währungen entwickelten sich unterschiedlich.
- Der **USD profitierte** von den vollzogenen Leitzinserhöhungen der amerikanischen Notenbank und wurde gegenüber dem Schweizer Franken deutlich aufgewertet.
- Die zaghafte Geldpolitik der Europäischen Zentralbank liess den **EUR leicht tiefer tendieren**.

Marktrückblick | Anlageklassen

Ein aussergewöhnliches Anlagejahr



- Es ist **sehr ungewöhnlich**, dass über ein Anlagejahr hinweg **sowohl Aktien als auch Anleihen negativ** rentieren.
- Das ist relevant, weil in einem solchen Zeitraum die **Diversifikation nicht zum Tragen** kommt.
- In der **linken unteren Ecke** sind solche Jahre abgebildet.
- **In den letzten 50 Jahren sind es gerade mal 3 Jahre**, die diese negative **Sonderheit** aufweisen.
- Per Zwischenstand Mitte Jahr **ordnet sich auch 2022** als solche Ausnahme ein.

Fazit Rückblick

Ein äusserst herausforderndes Halbjahr

- Die wichtigsten **Weltbörsen schliessen substantiell tiefer**.
Der Weg dahin war von einem heftigen Auf und Ab geprägt.
- Die Kapitalmärkte stehen im Kreuzfeuer von **Inflation, Geopolitik und Zinswende**.
- Pandemiebedingte Lieferkettenprobleme, die Omikron-Welle in China und die Ukraine-Invasion sorgten **weltweit für die höchsten Teuerungsraten seit gut 40 Jahren**.
- Das setzte die Notenbanken unter Zugzwang, ihre Niedrigzinspolitik zu beenden.
- Das steigende Zinsumfeld sorgte **sowohl bei Risikoanlagen** als auch bei Aktien, aber auch bei **konservativen Zinswerten** wie Staatsanleihen für **deutliche Kursverluste**.
- Unsere **solide Diversifikation** über verschiedene Anlageklassen wie Infrastruktur, Edelmetalle und tief korrelierte Anlagen wirkte stabilisierend auf das Portfolio.
- Trotz all dieser Massnahmen **gab es kein gänzlich Entrinnen** aus dem herausfordernden Umfeld.

02. Unsere Portfolios

Wichtigste Massnahmen 2022

Kritische Würdigung

Reduktion Aktien: Unsere Kundenportfolios richteten wir bereits im November 2021 **defensiver aus** und reduzierten hinsichtlich der Entfaltung der Ukraine-Krise im Februar die **Aktienquote** ein weiteres Mal. Das hat **Verluste reduziert**.

Tiefe Zinssensitivität: Die zinssensitiven Anlagen haben wir seit längerem auf ein Minimum reduziert und die freien Mittel in tief korrelierte Anlagen umgeschichtet. Das hat **Verluste bei Zinspapieren eingegrenzt**.

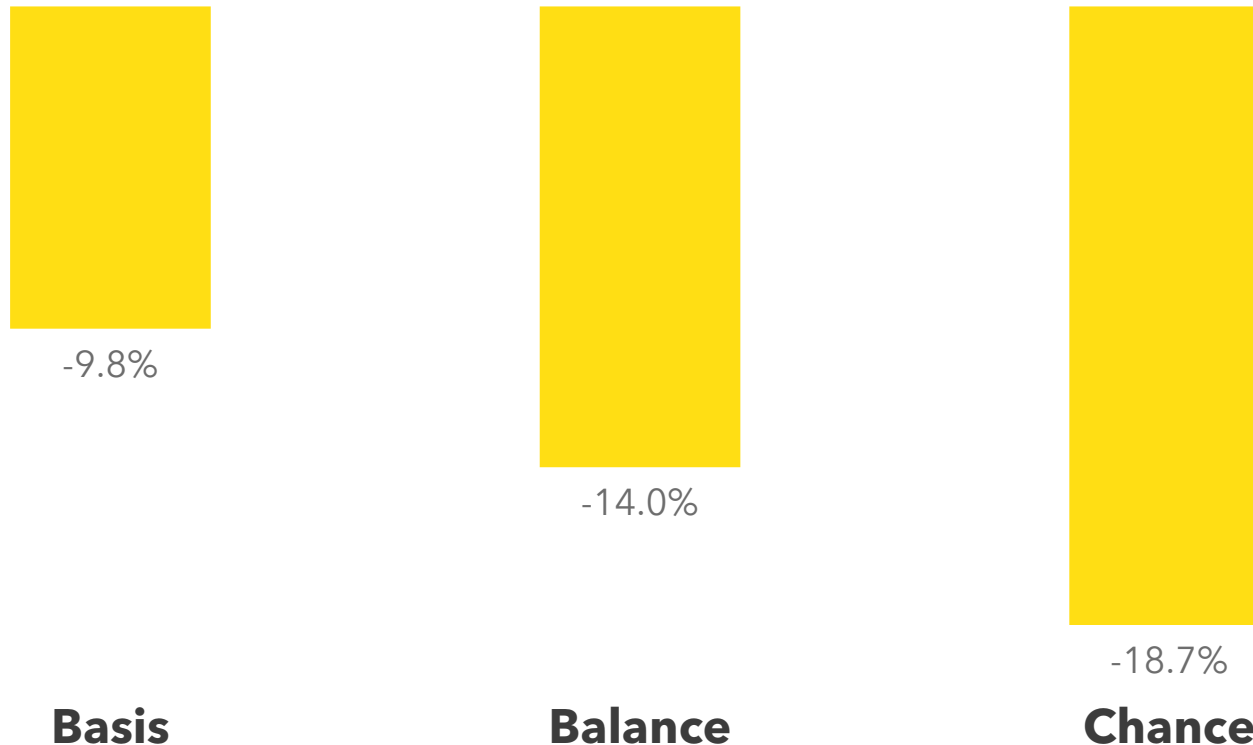
Tief korrelierte Anlagen: Mit knapp 20 % in einem ausgewogenen Portfolio. Mehrwert durch Stabilisierung. Der **Renditebeitrag war im Saldo positiv**.

Breite Diversifikation: Über Anlageklassen wie Infrastruktur und Edelmetalle. Hat **Portfolios stabilisiert**.

Herausfordernd: Keine Engagements im **Energie- und Finanzsektor**. Globale Aktien korrigierten mehr als **defensive Schweizer Aktien**. Infolge **Absicherung des USD** profitierten wir nicht vom erstarkten Greenback.

Zwischenstand **Anlage-Performance**

Für drei Risikoprofile, in CHF, Brutto (21.06.2022)



- Unsere **solide Diversifikation** über verschiedene Anlageklassen wie Infrastruktur, Edelmetalle und tief korrelierte Anlagen wirkte stabilisierend auf das Portfolio.
- Trotz all dieser Massnahmen gab es **kein gänzlich** **Entrinnen** aus dem herausfordernden Umfeld.
- Zum Stichtag wurden auch unsere gut diversifizierten Portfolios **deutlich in Mitleidenschaft** gezogen.



03. Ausblick Anlageumfeld

Aktuelles **Anlageumfeld**

Die wichtigsten Kernpunkte Q3/2022

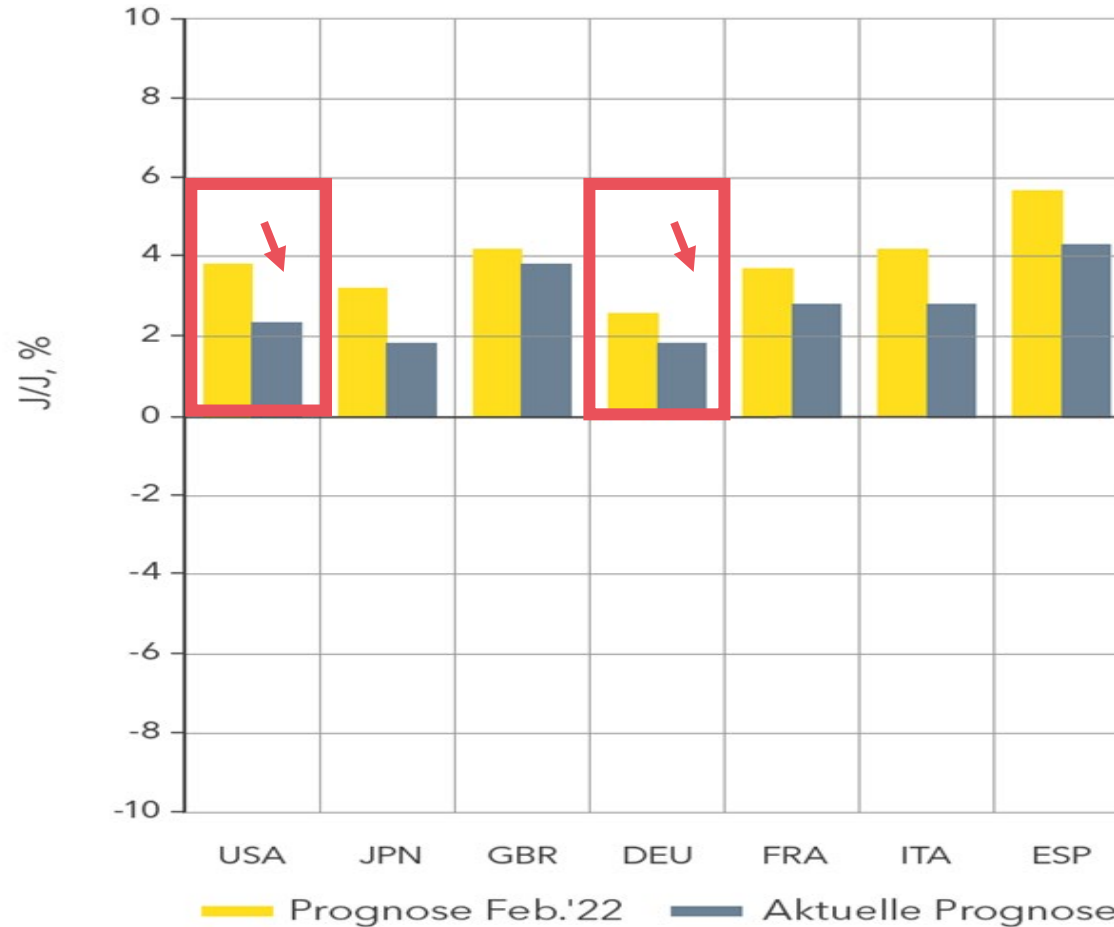
- **Weltwirtschaft** und **Welthandel nach wie vor konstruktiv**, aber mit **sinkenden Wachstumsraten**, voraussichtlich **moderate Belebung im H2/22** aufgrund COVID-Aufholpotenzial.
- **Chinas No-COVID-Politik** als **klare Wachstumsbremse** im Jahr 2022. Fundamentale Probleme in China machen **weitere monetäre Stimulierungen jedoch immer wahrscheinlicher**.
- **Inflationserwartungen erhöht** und weiter **beflügelt durch geopolitische Eskalation**. Konsumentenstimmung sinkt in allen Regionen.
- **Notenbanken klar bremsend**: FED mit **Bilanzverkürzung** sowie **Leitzinserhöhungen**, EZB reduziert QE, was einen starken **Liquiditätsentzug** für die Märkte bedeutet.

- 2022 fundamental mit tieferem, aber vorerst weiterhin positivem Wachstum
- Geldpolitischer Kurswechsel sowie Inflation als Belastungsfaktoren, verschärft durch die geopolitische Krise
- Finanzmärkte zuletzt mit Verunsicherung aufgrund des Kriegsausbruchs in der Ukraine und dessen Folgen
- **Konklusion: defensivere Positionierung gerechtfertigt**

Konjunkturentwicklung **global**

Prognose BIP-Wachstum: Mai 2022 im Vergleich zu November 2021

Globalance



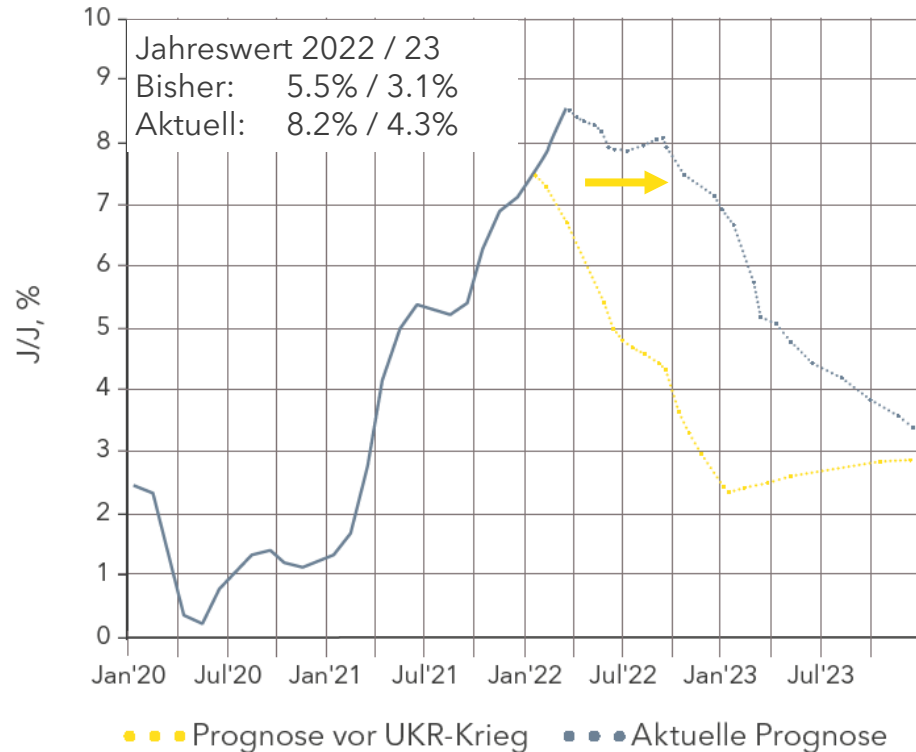
Quelle: FERI Trust

- Spürbare Wachstumsrevisionen, jedoch weiterhin im positiven Bereich
- Rezessionsrisiken primär in Europa

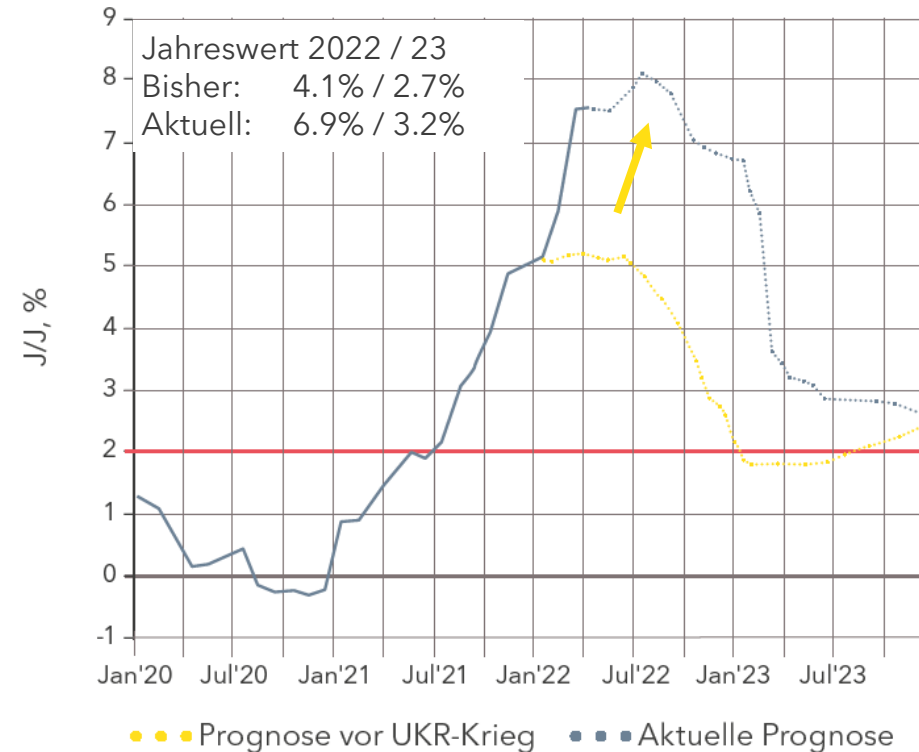
Inflation



USA: Inflation Monatswerte



EWU: Inflation Monatswerte

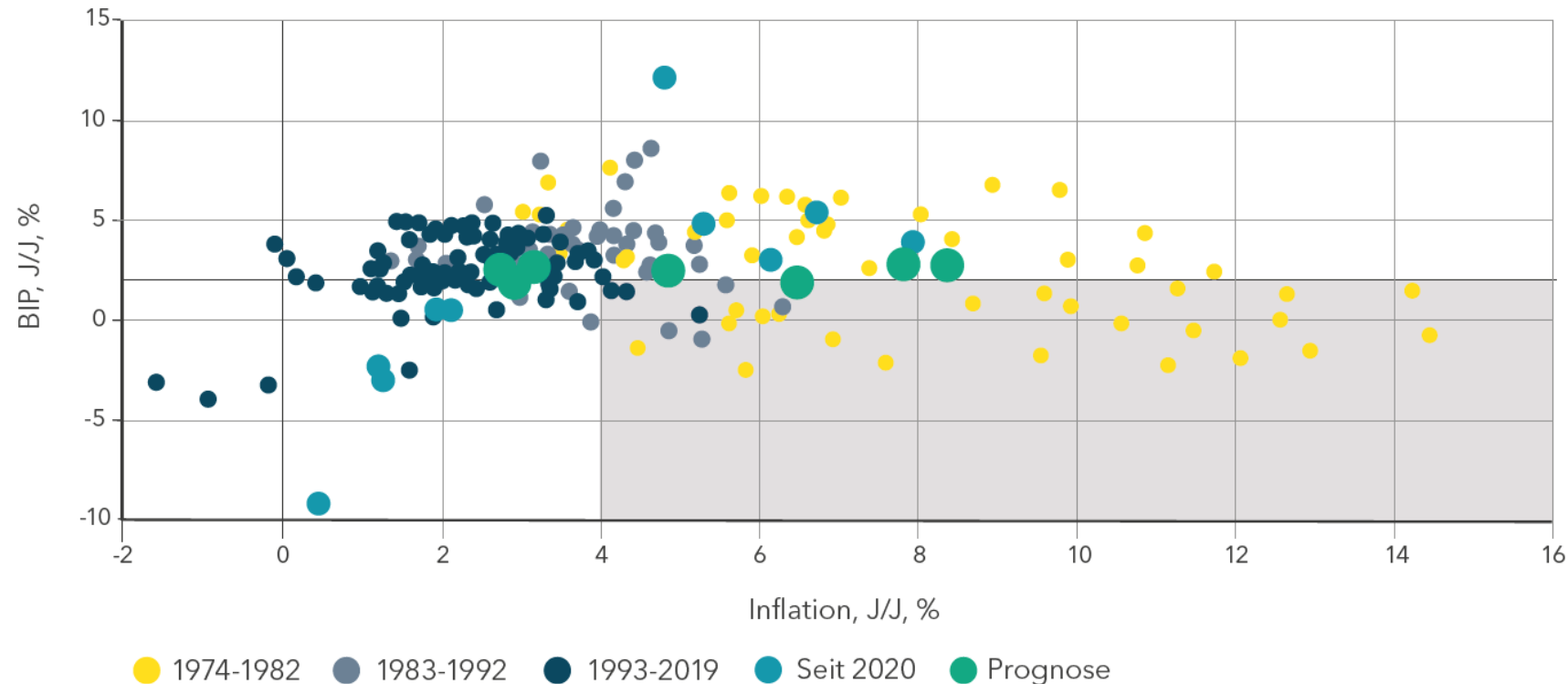


Quelle: FERI Trust

- Ukraine-Krise mit erneutem Inflationsschub aufgrund steigender Rohstoff- und Energiepreise
- USA insgesamt weniger stark betroffen als der Euro-Raum

Vorerst keine Stagflation

USA: BIP und Inflation (saisonbereinigte Quartalswerte)



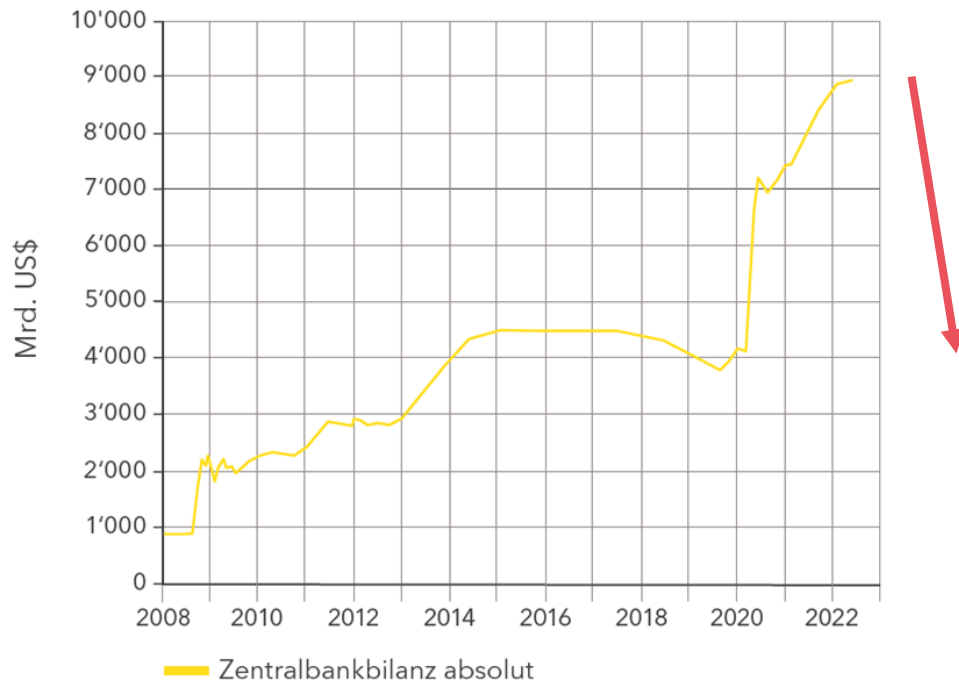
Quelle: FERI Trust

- Die Grafik illustriert das Zusammenspiel von Wirtschaftswachstum (vertikale Achse) und Inflation (horizontale Achse).
- Die Punkte zeigen die Quartale der letzten 50 Jahre in den USA.
- **Perioden der Stagflation** fallen im Bild **in die grau eingefärbte Fläche** (bisher die 1970er-Jahre).
- **Stagflation liegt vor**, wenn das **BIP-Wachstum** für mindestens zwei Quartale **unter 0.6 %** zunimmt und die **Inflation über 4 %** liegt.
- **Aktuelle Wachstumsprognosen (grüne Punkte) zeigen keine Stagflation.** Das Abrutschen bleibt jedoch ein Risikoszenario.

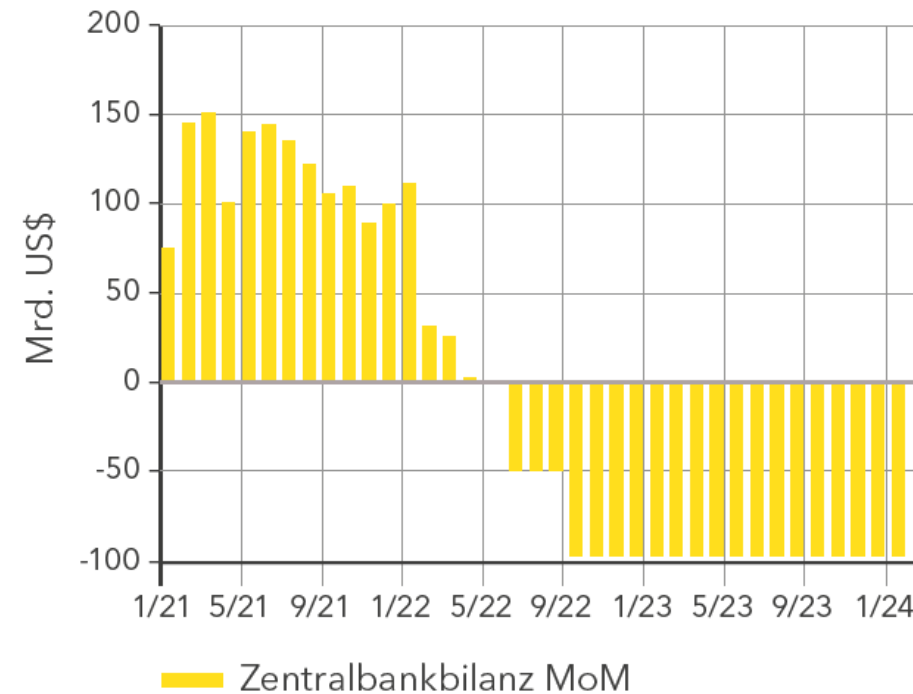
USA: Zentralbank-Bilanz (links) steht vor einem deutlichen Abbau (rechts)



USA: Zentralbank-Bilanz



USA: geplanter Liquiditätsentzug

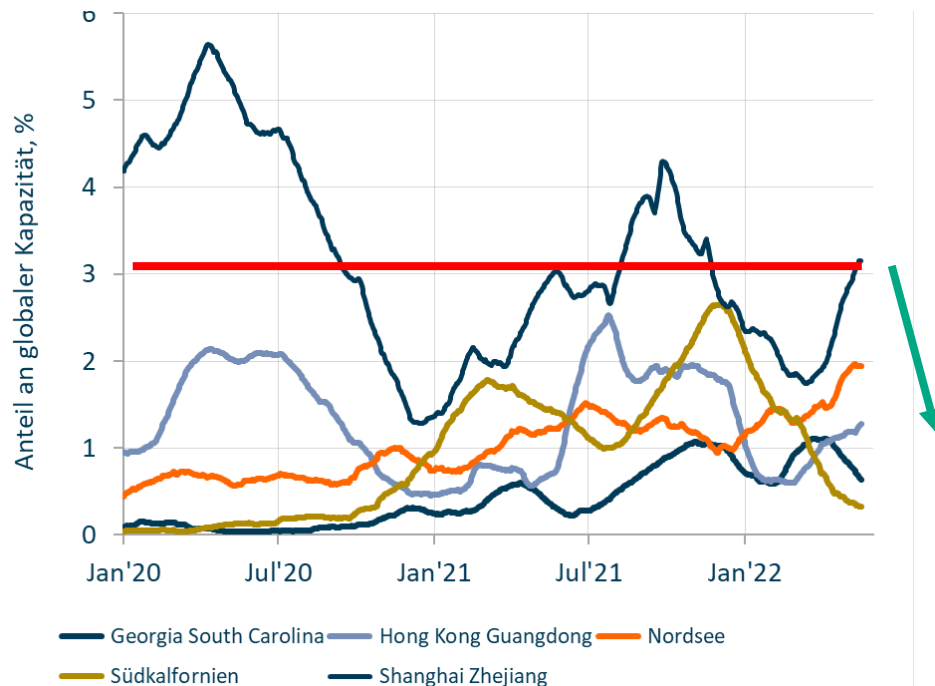


Quelle: FERI Trust

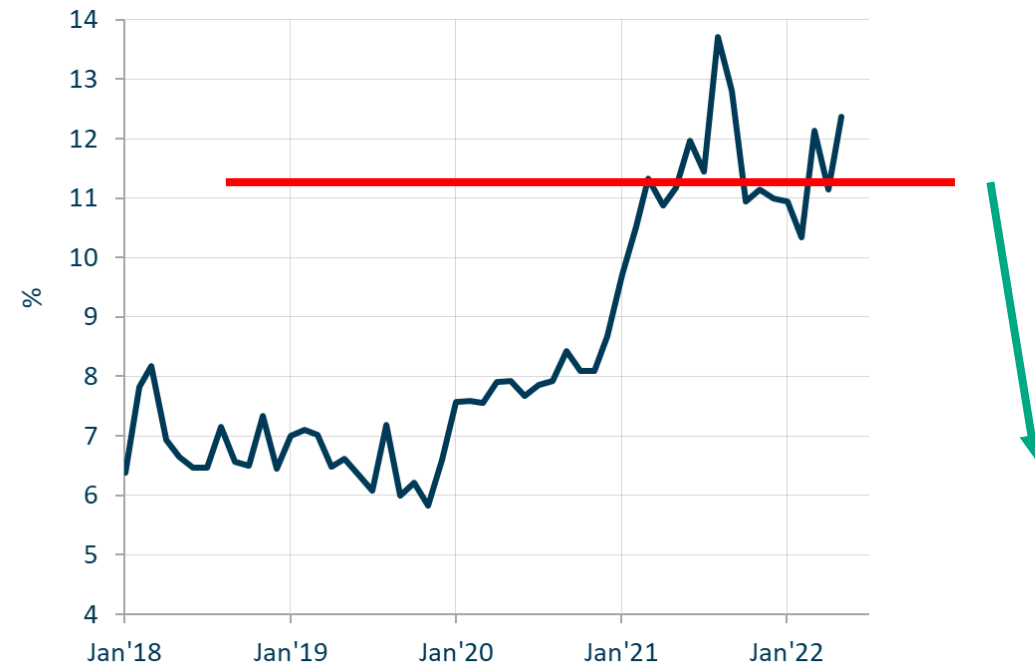
- Zusätzlich zu Zinserhöhungen plant die US-Notenbank ab Sommer 2022, ihre Bilanz monatlich um 95 Mrd. USD abzubauen.
- Entsprechende Erwartung: USD 8'400 Mrd. Ende 2022 (-6 %) und USD 7'300 Mrd. (-19 %) Ende 2023



Staus vor Container-Häfen



Gütermenge auf unbewegten Schiffen

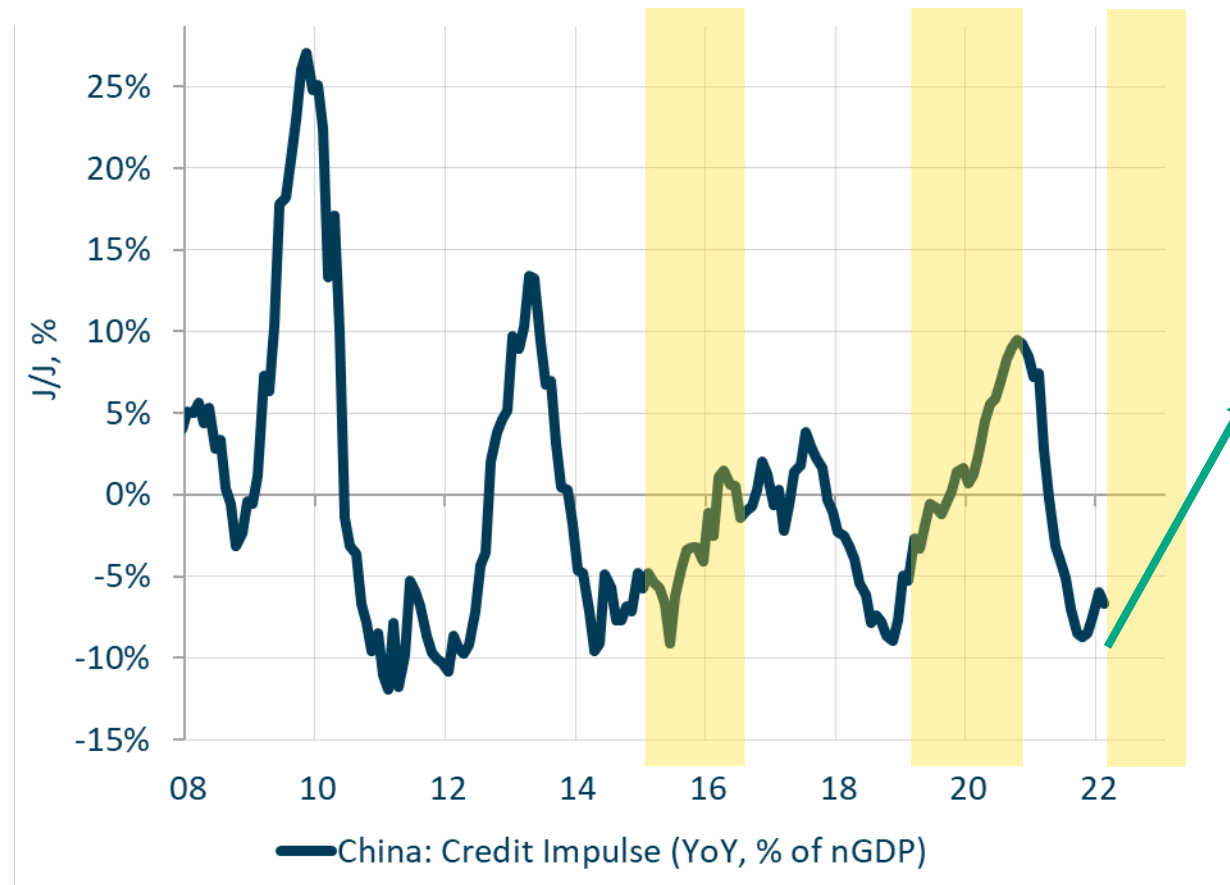


Quelle: FERI Trust

- Nach wie vor stark verzerrte Lieferketten
- Trendwende im H2/22 möglich, sofern Pandemie in China unter Kontrolle

Konjunktorentwicklung **global**

China: Kreditstimulus (12-Monats-Veränderung, in % des BIP, Monatswerte)

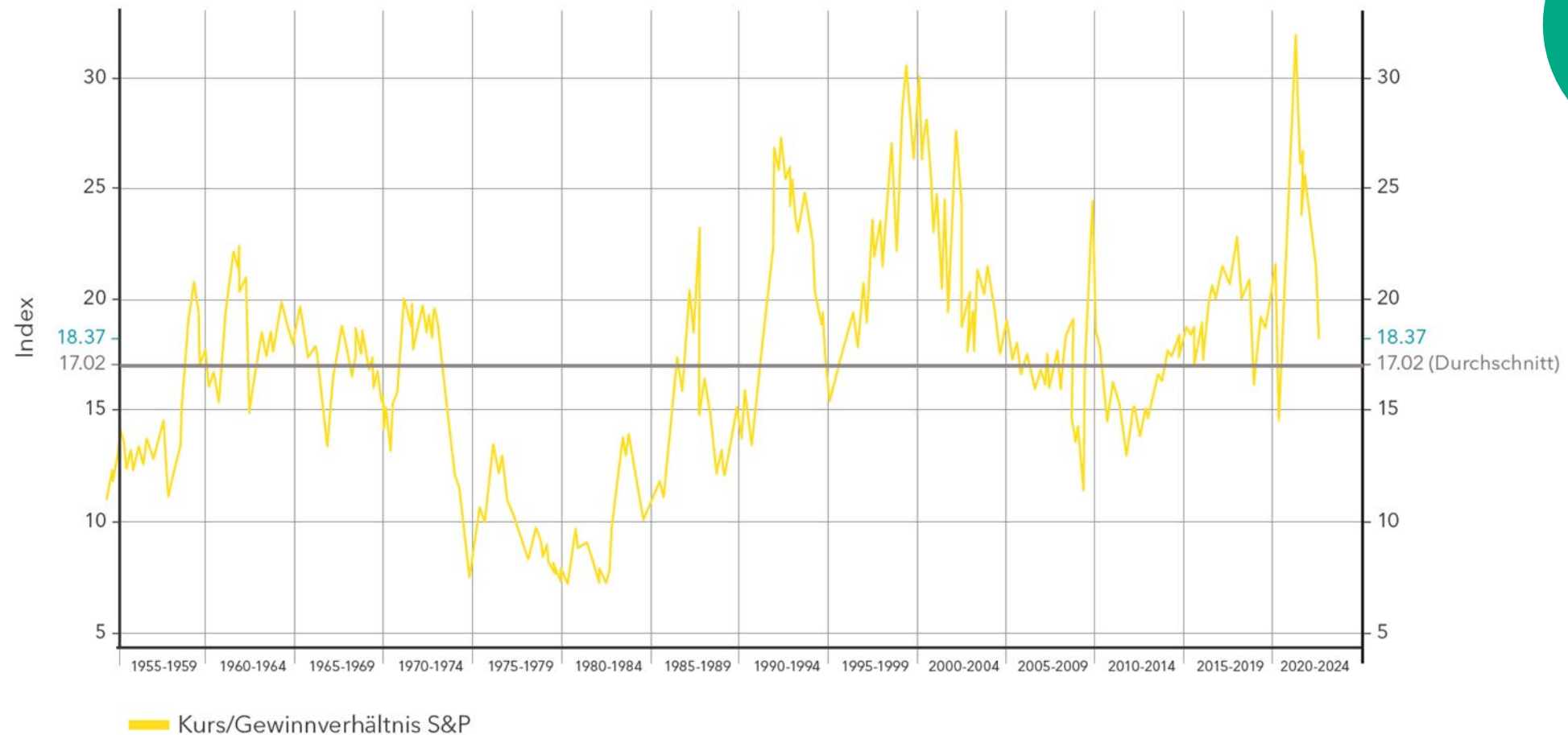


Quelle: FERI Trust

- Fundamentale Probleme in China lassen Geldstimulus wahrscheinlich werden
- Geldpolitische Trendwende sichtbar

Aktien

USA-Bewertungen langfristig, Kurs-Gewinn-Verhältnis S&P 500



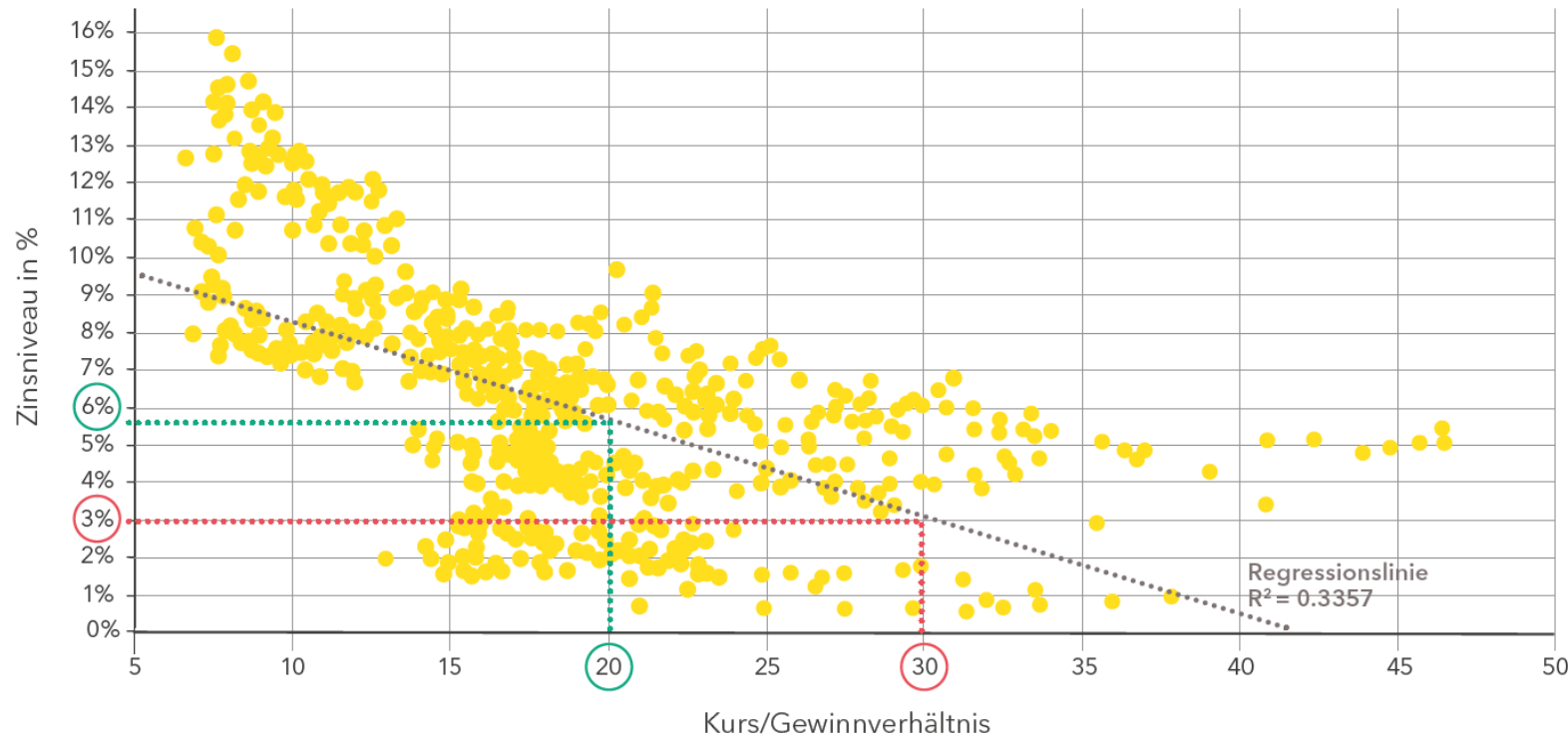
Quelle: Bloomberg

- Bewertungen nach Korrektur der Aktienmärkte nähern sich dem langfristigen Durchschnitt seit 1954 an.
- Für langfristige Anleger*innen ist das ein attraktiver Einstiegszeitpunkt.

Aktien und Zinsen



Kurs-Gewinn-Verhältnis (P/E) des S&P 500 vs. Rendite 10-jährige US-Staatsanleihen



- Die Grafik zeigt das **inverse Verhältnis von Zinsen** (vertikal) **und der Aktienbewertung** (Kurs-Gewinn-Verhältnis, P/E, horizontal).
- Die gelben Punkte sind die monatlichen Ausprägungen über die letzten 50 Jahre.
- Empirisch zeigt sich: **Je tiefer der Zins, desto höher** ist das **gerechtfertigte Bewertungsniveau**.
- Die schwarze Linie (gepunktet) ist der statistisch erhärtete Zusammenhang (Regressionslinie).
- Diese sagt uns: **Bei der aktuellen Bewertung ist eine Zinserhöhung von 6 % bereits eingepreist** (Stand heute: 3 %).

Aktien und Zinsen



Rendite des US-Aktienmarkts S&P 500

Steigende Zinsen Anfangsdatum	Steigende Zinsen Endtermin	Dauer (Monate)	Veränderung Rendite 10-jährige US Staatsanleihen	S&P 500 Gewinn/Verlust
12/26/62	8/29/66	44.7	1.7%	18.3%
3/16/67	12/29/69	34.0	3.6%	1.3%
3/23/71	9/16/75	54.6	3.2%	-18.1%
12/30/76	9/30/81	57.8	9.0%	8.7%
5/4/83	5/30/84	13.1	3.9%	-7.9%
8/29/86	10/16/87	13.8	3.3%	11.8%
10/15/93	11/7/94	12.9	2.9%	-1.4%
1/19/96	7/8/96	5.7	1.5%	6.7%
10/5/98	1/21/00	15.8	2.6%	45.8%
6/13/03	6/28/06	37.0	2.1%	26.0%
12/30/08	4/5/10	15.4	1.9%	33.3%
7/24/12	12/31/13	17.5	1.6%	38.1%
7/8/16	10/5/18	27.3	1.9%	35.5%
3/9/20	2/25/21	11.8	1.0%	39.4%
	Durchschnitt	25.8	2.9%	17.0%
	Median	16.6	2.4%	15.0%
	% Positiv			78.6%

- Die Tabelle illustriert insgesamt 14 **historische Zeitperioden, in welchen in den USA ein deutlicher Zinsanstieg** erfolgt ist.
- Die **Spalte ganz rechts** zeigt die **Rendite des US-Aktienmarkts** über den Zeitraum der Zinserhöhungsphase.
- In **11 von total 14 Perioden steigender Zinsen haben die Aktien eine positive Rendite** generiert.
- Entsprechend sind **Aktien**, im Gegensatz zu Anleihen, eine **gute Anlageklasse in einem steigenden Zinsumfeld**.

Ausstieg aus Aktien?

Der Bulle und der Bär (S&P 500)



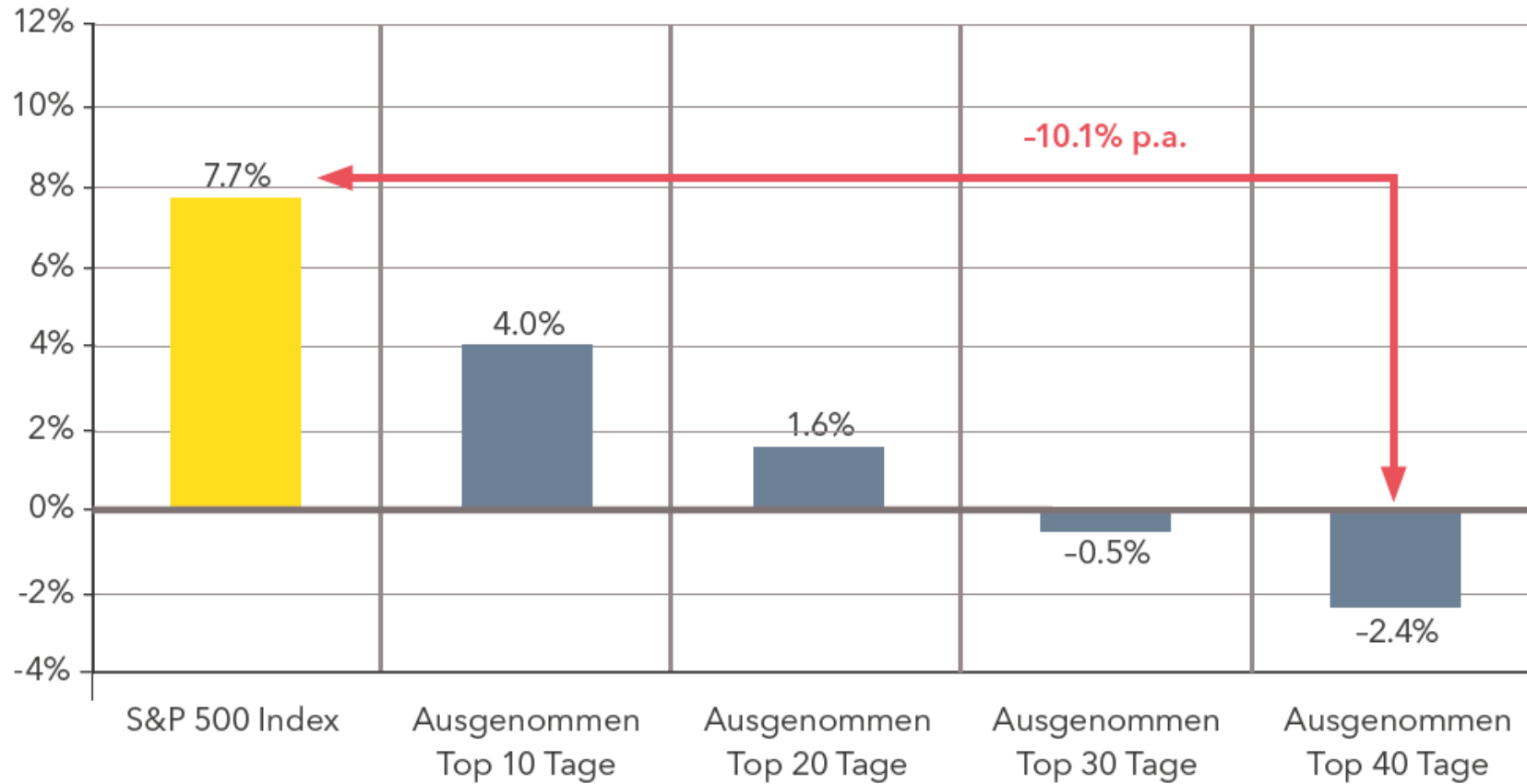
Marktschock	Dauer des Bärenmarktes & Differenz Höchst- und Tiefpunkt	Stärke & Dauer der anschließenden Rallye
1973: Ölkrise	21 Monate -48%	74 Monate 126%
1981-2: US-Inflationskrise	20 Monate -27%	60 Monate 229%
1987: Black Monday	3 Monate -34%	147 Monate 582%
2000-2: Dot.com Pleite	30 Monate -49%	60 Monate 101%
2008: Schuldenkrise	17 Monate -57%	129 Monate 378%

Die auf Korrekturen nachfolgenden **Erholungsphasen** sind umso **ausgeprägter**.

Diese zu verpassen, kostet viel Rendite.

Ausstieg aus Aktien?

«Time in the market» ist wichtiger als «Timing the market»



Auswirkungen auf die jährliche Gesamtrendite, **ohne die 10, 20, 30 und 40 besten Tage** im S&P 500 Index von 1997 bis 2016

04. Zusammenfassung



Zusammenfassung

Ausblick zweites Halbjahr

- Die **kräftigen Leitzinserhöhungen** der letzten Wochen signalisieren, dass die Notenbanken Ernst machen.
- Trotzdem wird die **Inflation** auch die kommenden Monate vorerst **hoch bleiben**.
- Die **Herausforderung** für die Notenbanken besteht darin, die Inflation mit restriktiver Geldpolitik zu bekämpfen, ohne dabei die Wirtschaft in eine **Rezession** zu schicken.
- **Für Anleger*innen** bedeutet das, dass eine **defensive Positionierung** auf der **Aktienseite** vorerst angemessen bleibt, das **Gleiche gilt für zinsensitive Anlagen**.
- Einen **Ausstieg aus Risikoanlagen** auf aktuellen Niveaus **empfehlen wir hingegen nicht**.
- Trotz eingetrübtem Umfeld gibt es **einige Lichtblicke**: So bieten deutlich **tieferere Bewertungsniveaus** langfristigen Anleger*innen attraktive Einstiegschancen. In der Realwirtschaft dürften **geld- und fiskalpolitische Stützen** (China) sowie **angestautes Konsumpotenzial** im zweiten Halbjahr stützend wirken.
- **Erholungsphasen nach Korrekturen** fallen **historisch kräftig** aus und konzentrieren sich auf wenige Tage. Diese zu verpassen, wäre für die Portfolio-Rendite deutlich nachteilig.

Disclaimer

Die Inhalte dieser Präsentation sind nicht für natürliche und juristische Personen bestimmt, die aufgrund ihrer Nationalität und/oder ihres Wohnsitzes/Sitzes oder aus sonstigen Gründen einer Rechtsordnung unterliegen, welche die Publikation des Inhalts oder die grenzüberschreitende Tätigkeit eines ausländischen Finanzinstituts generell verbietet oder einschränkt.

Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie sich durch Ihren Anlageberater bezüglich der Risiken, der Vereinbarkeit mit den eigenen Verhältnissen sowie über juristische, regulatorische, steuerliche u.ä. Konsequenzen aufklären lassen. Insbesondere muss die gewählte Strategie Ihrem Risikoprofil entsprechen.

Die Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken und für Investoren mit Wohnsitz in der Schweiz bereitgestellt. Sollten sie ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb von Anlageinstrumenten beinhalten, entbindet dies den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung und Entscheidung.

Historische Performance-Daten sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Mit einer Anlage in Fondsanteilen sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei der Rückgabe von Fondsanteilen kann der Anleger weniger Geld zurückbekommen, als er ursprünglich investiert hat. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Zeichnungen für Fondsanteile sind nur auf Basis des aktuellen Verkaufsprospektes, des vereinfachten Prospekts bzw. der wesentlichen Informationen für den Anleger, der Statuten und des letzten Jahresberichtes (bzw. Halbjahresbericht, falls dieser aktueller ist) gültig. Diese Dokumente sind kostenlos auf www.fundinfo.com abrufbar.

Globalance Bank AG schliesst uneingeschränkt jede Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art aus - sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden -, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben könnten.

Copyright © 2022 Globalance Bank AG - alle Rechte vorbehalten.