

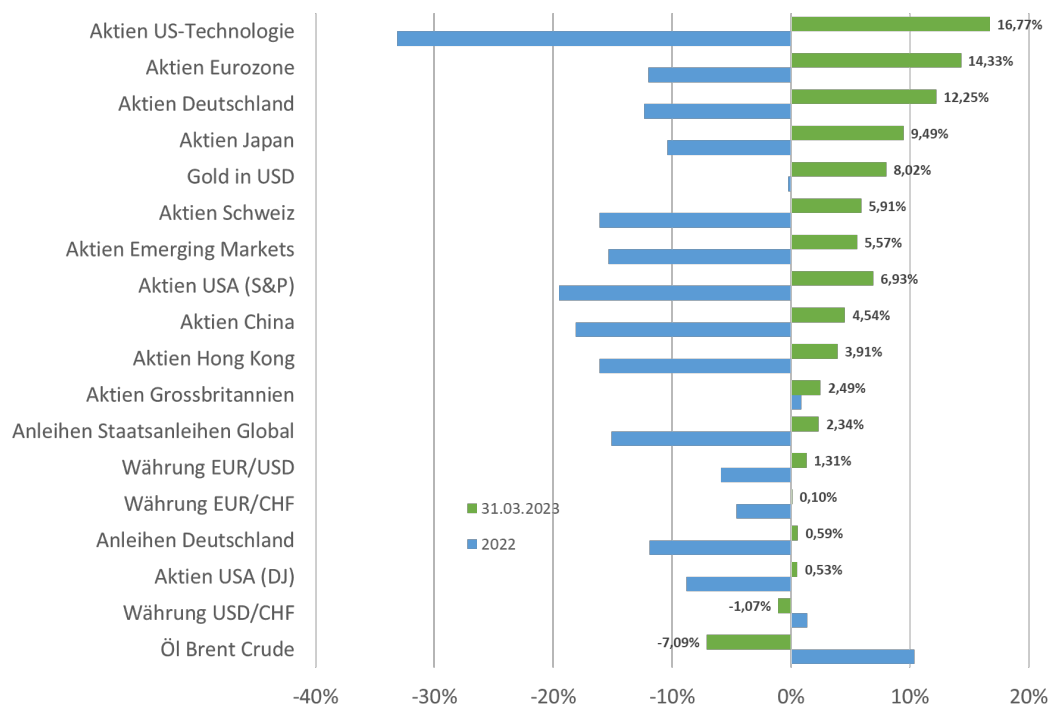
Kapitalmarktkommentar

Stefan Calefice, Leiter Investment Komitee

Märkte zwischen wirtschaftlicher Erholung und Bankenkrise

Getragen von einem fulminanten Jahresauftakt verzeichnen die grossen Aktienmärkte eine ordentliche Performance bis zum Quartalsende. Diese positiven Zahlen dürfen jedoch nicht den Eindruck erwecken, als sei der weitere Verlauf für die Kapitalmärkte in diesem Jahr bereits vorgegeben. Die gezeigte Performance ist lediglich das Resultat eines überdurchschnittlich guten Januars. Im Februar und März waren die Vorzeichen vielerorts negativ. Im März prägten die Turbulenzen im Bankensektor die Stimmung der Investoren.

Entwicklung ausgewählter Anlagesegmente / Indices:



Quelle: stock3.com

Droht eine Finanzmarktkrise wie 2008?

In den USA kippte die Silicon Valley Bank (SVB) nachdem Anleger in grossem Umfang ihre Einlagen zurückverlangten. Dumm nur, dass die Bank die kurzfristigen Einlagen ihrer Kunden in langlaufenden Anleihen investiert hat. Aufgrund des Zinsanstieges wies der Anleihebestand nichtrealisierte Kursverluste aus, die das Eigenkapital der Bank überstiegen. Was wiederum die Anleger veranlasste die Einlagen bei der Bank zurückzufordern. Praktisch über Nacht sorgten die US-Notenbank, das Finanzministerium und die Aufsichtsbehörde durch Gründung einer Auffanggesellschaft dafür, dass die SVB nicht in den Konkurs ging und marktschonend liquidiert werden kann. Ein Dominoeffekt, wie er zuletzt nach der Lehman-Pleite 2008 ausgelöst wurde und zu einer Finanzsystemkrise führte, scheint vorerst abgewendet zu sein.

Nur eine Woche später bebte der Boden am Paradeplatz in Zürich. Mit der Credit Suisse (CS) geriet ein Schwergewicht des Schweizer Finanzmarktes ins Wanken. Dabei waren es nicht wie bei der SVB akute Bilanzprobleme, sondern vielmehr eine Verkettung von Skandalen über die letzten Jahre hinweg, die das Vertrauen der Kunden und Anleger belastete. Eine mehr oder weniger unbedachte Äußerung des grössten Aktionärs der Bank, der Nationalbank Saudi Arabien, dass sie der Bank keine weitere Liquidität in Form einer Kapitalerhöhung zur Verfügung stellen würden, brachte dann den Stein ins Rollen. Der CS drohte eine Liquiditätskrise und ein Run auf die Einlagen. Die Schweizerische Nationalbank hat über Nacht ein 50-Milliarden-Franken-Paket als Unterstützung geschnürt. Am darauf folgenden Wochenende kam dann der grosse Hammer. Bankenaufsicht, Nationalbank und Regierung besiegelten das Ende der Eigenständigkeit der Credit Suisse und organisierten zusammen mit der UBS die Übernahme der CS durch die UBS. Die UBS zahlte ca. 3 Milliarden Franken für die Bank, erhielt vom Staat Garantien von rund 9 Milliarden Franken und von der Notenbank weitere Liquiditätsgarantien von 200 Milliarden Franken. Die Aktionäre der CS verloren einen Grossteil ihres Vermögens und die Anleger der Nachranganleihen (additional tier 1 oder „AT1“), die ca. 17 Milliarden Franken ausmachten, scheinen gänzlich leer auszugehen. Nun streiten sich die Gemüter, ob die Rettungsaktion nicht doch überhastet und teuer erkaufte wurde oder tatsächlich so die Ruhe am und das Vertrauen in den Finanzplatz Schweiz wieder hergestellt wurden. Die Zukunft wird es zeigen. In den nächsten Wochen wird der Bankensektor weiter im Zentrum von Spekulationen stehen und immer wieder einzelne Banken von Spekulanten auf ihre (Kurs-)Stabilität getestet werden.

Das schnelle Eingreifen in beiden Fällen (SVB und CS) seitens der Zentralbanken, Aufsichtsbehörden und Regierungen macht die Entschlossenheit klar, dass der Schutz eines funktionierenden Finanzsystems als zentrales Element in unserem Wirtschafts- und Gesellschaftssystem oberste Priorität genießt. Ein Überschwappen der Krise auf andere Banken und Branchen konnte zunächst verhindert werden. Das Risiko einer Finanzsystemkrise wie zuletzt 2008 nach der Lehman-Pleite halten wir daher für gering.

Big Picture – Ressourcenschonende Kreislaufwirtschaft

Das Ideal - in greifbarer Nähe?

Die Vereinten Nationen (UN) haben 2015 die nachhaltigen Entwicklungsziele (Sustainable Development Goals, SDG) verabschiedet. Die SDG beschreiben 17 Ziele, die eine verantwortungsvolle und nachhaltige Entwicklung der Gesellschaft zum Kern haben. Sie betreffen die Bereiche Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft. Die 17 Ziele unterteilen sich noch einmal in insgesamt 163 Unter- oder Teilziele. Das Erreichen bis 2030 soll durch die Implementierung der SDG in nationales Recht auf der Ebene der Mitgliedsstaaten erreicht werden. Ziel ist es, dass neben den Staaten auch die Wirtschaft an der Umsetzung der SDG arbeiten.

Aus den beschriebenen Punkten entsteht ein neues Verantwortungsbewusstsein. Es gilt eine neue Balance zwischen Gesellschaft, Umwelt und Technologie herzustellen.

Ein neuer säkularer Zyklus kann daraus geboren werden. Das Ziel, bzw. die nächste Stufe des Wohlstandes wäre die ressourcenneutrale Kreislaufwirtschaft.

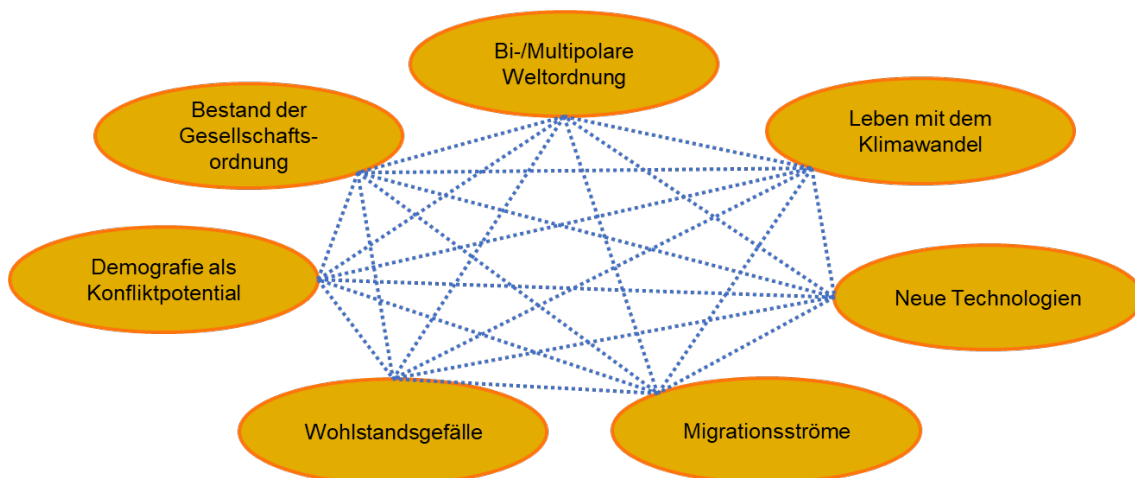
Die Kreislaufwirtschaft betrifft praktisch alle Bereiche: Wohnen und Stadtentwicklung, Verkehr und Mobilität, Ernährung und Energie, Familie und Arbeit, Kommunikation und Freizeit, individuelle Entfaltung und gesellschaftlicher Zusammenhalt. Die Abwägung geht dabei nicht über das Entweder-Oder, sondern wie kann das alles zusammenwirken.

Die vorstehenden Textpassagen entstammen unserer Publikation „Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage“ von 2021.



Ist das Thema noch aktuell? Vor dem Hintergrund der geopolitischen Spannungen, der Energiepreiskrise, Lieferkettenprobleme und nicht zuletzt der hohen Inflationszahlen, finden heute Diskussionen statt, die diese Ziele in Frage stellen.

Wir sehen die ressourcenschonende Kreislaufwirtschaft weiterhin als das übergeordnete und erstrebenswerte Ziel unserer Gesellschaft an. Es ist jedoch klar, dass kein gradliniger Weg zu diesem Ziel führt. Auf dem Weg haben wir es mit einer Vielzahl untereinander verbundener Zielkonflikte zu tun.



Diesen Zielkonflikten müssen wir uns als Gesellschaft stellen und an deren Lösung kontinuierlich arbeiten. Es ist ein langer Weg und häufig wird die Sinnhaftigkeit hinterfragt. Auch Rückschläge wird es geben, aber ein Zurück nicht mehr.

Für uns als Vermögensverwalter und Investor bieten sich langfristig viele Chancen, da auf vielen Ebenen ein enormer Investitionszyklus in Gang gesetzt wird.

Positionierung in der Vermögensverwaltung

Wirtschaftsdaten deuten auf weitere Entspannung

Gerne verweisen wir auf unseren letzten Kapitalmarktkommentar, in dem wir ausführlich darauf eingegangen sind, warum 2023 ein überraschend positives Jahr für die Kapitalanlage werden könnte. Die Punkte sind alle auf dem Weg: Inflationsraten haben ihren Höhepunkt überschritten, Notenbanken schalten einen Gang bei ihrer restriktiven Politik zurück, die Mehrzahl der Unternehmensdaten sind konstruktiv und der Arbeitsmarkt und das Konsumentenvertrauen zeigten sich robust. Nun scheint auch das Risiko einer Finanzsystemkrise dank des beherzten Eingreifens der Institutionen abgewendet. Fazit: Wir bleiben optimistisch!

Asset Allokation

Eine dynamische Ausrichtung der Vermögensverwaltungsmandate bleibt bestehen. Aktien, die dem Segment „Stable Quality“ zuzuordnen sind, zeichnen sich durch starke Marktstellungen, geringe Verschuldung und gute Cash-flow-Werte aus. Sie bilden die Basis im Portfolio auf der Aktienseite.

Technologieaktien haben ihren Rückstand durch eine Rallye zum Jahresauftakt aufgeholt und sind für uns nur noch eine Halteposition. Unter antizyklischen Aspekten erscheint das Segment Gesundheit und Pharma interessant. Regional favorisieren wir Aktien aus Europa vor USA vor Japan.

Obligationen sind dank der gestiegenen Rendite als Anlagebaustein wieder willkommen. Das gilt sowohl für Staatsanleihen wie auch für Unternehmensanleihen. Aufgrund der inversen Zinsstrukturkurven bevorzugen wir längere Durchschnittslaufzeiten.

Während der Krise im Bankensektor hat sich Gold sehr positiv hervorgetan und den Charakter als Krisenwährung bestätigt.

Wünschen Sie weitergehende Informationen oder haben Sie Fragen zum aktuellen Szenario, dann freuen wir uns auf Ihre Kontaktaufnahme.

Impressum und Disclaimer

Rhein Investors AG
Henric Petri-Str. 6
4010 Basel
Tel. +41 (0)61 227 92 02
Fax +41 (0)61 227 92 01
stefan.calefice@rinet.ch

Diese Publikation wurde von der Rhein Investors AG verfasst und ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Sie ist vertraulich zu behandeln und darf ohne schriftliche Einwilligung weder ganz noch teilweise publiziert, reproduziert oder vervielfältigt werden. Diese Publikation dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und/oder zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Dennoch lehnt die Rhein Investors AG jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.