

Portfolio Manager Report

Die Zinswende ist da. Aufgrund der rekordhohen Inflation erhöhen die Notenbanken rund um den Globus weiter ihre Leitzinsen. Dies führt zu Bewertungskorrekturen an den Finanzmärkten.

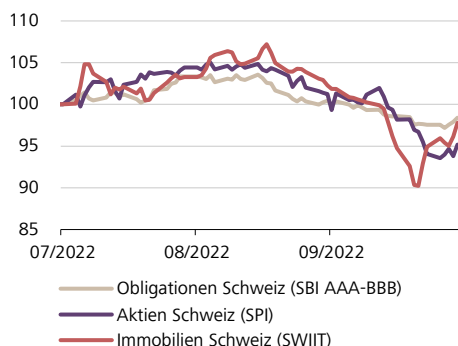


KERNBOTSCHAFTEN

- 1 Solange die Notenbanken an der Zinsschraube drehen, bleibt der Gegenwind an den Finanzmärkten bestehen.
- 2 Höhere Zinsen führen zu einer Bewertungskorrektur in allen Anlageklassen.
- 3 Eine echte Trendwende zeichnet sich noch nicht ab und die Volatilität an den Märkten dürfte auch im vierten Quartal hoch bleiben.



PERFORMANCE



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Portfolio Management



VIDEO-PODCAST

Sind Sie an weiteren Informationen interessiert?

Unter folgendem Link finden Sie online den Podcast mit Erläuterungen des Leiters Portfolio Management: raiff.ch/vvpodcast

Rückblick

Ein weiteres herausforderndes Quartal liegt hinter uns. Seit Jahresbeginn befinden sich mit Ausnahme von Gold sämtliche Anlageklassen zweistellig in der Verlustzone. Die Gründe sind schnell gefunden: Neben Krieg, Inflation und Geldpolitik belastet insbesondere die sich verschärfende Energiekrise die Konjunktur. Die hohe Inflation drückt auf die Kaufkraft, die Konsumentenstimmung hat sich weiter eingetrübt. Zur Bekämpfung der hohen Inflationswerte drehen die Zentralbanken, trotz zunehmender Rezessionsgefahr, weltweit an der Zinsschraube. Solange die geldpolitische Kehrtwende anhält, bleibt auch der Gegenwind an den Finanzmärkten bestehen.

Langfristig ist die Zinsnormalisierung positiv zu deuten – vor allem für Sparer. Kurzfristig ist sie jedoch aufgrund des Neubewertungsbedarfs für alle Anlageklassen schmerzhaft. Für die Berechnung des Zeitwerts eines Investments werden die künftigen Cash-Flows dieses Investments mit dem aktuellen Zinssatz abdiskontiert. Je höher dieser Zinssatz ist, desto tiefer resultiert der Zeitwert des Investments.

Bei Obligationen sind es die Coupons, die mit dem höheren Zinssatz abdiskontiert werden müssen. Je länger die Restlaufzeit der Obligation, desto grösser ist die Bewertungskorrektur, respektive der Buchverlust. Sofern die Obligation bis zur Fälligkeit gehalten wird und der Schuldner bis zu diesem Zeitpunkt zahlungsfähig bleibt, kann der Buchverlust ignoriert werden, denn die Obligation wird in der Regel zu 100% zurückbezahlt. In der Vermögensverwaltungsportfolios haben wir die Obligationen taktisch auch im dritten Quartal weiterhin untergewichtet belassen und die Restlaufzeiten kürzer gehalten.

Auch die globalen Aktienmärkte haben im letzten Quartal an Wert eingebüsst. Besonders zins sensitiv sind Unternehmen im Wachstumssegment. Für die Zeitwertberechnung müssen die erwarteten Gewinne, die bei diesen Gesellschaften oft erst in weiter Zukunft anfallen, ebenfalls mit einem höheren Zinssatz abdiskontiert werden. Wir haben in den letzten Monaten die Aktien deshalb nochmals defensiver ausgerichtet, indem wir besonders zinsensensitive zugunsten weniger sensitiven Aktien abgebaut haben. Insgesamt blieben wir auch bei Aktien über die ganze Periode untergewichtet investiert.

Bei den Alternativen Anlagen ist es bei den Immobilienfonds in den letzten drei Monaten zu einer starken Bewertungskorrektur gekommen. Der Wert einer Immobilie nimmt ab, wenn die Mieteinnahmen mit einem höheren Zins abdiskontiert werden müssen. Hierzulande sind die Mieten aber an den Referenzzinssatz (durchschnittlicher Zinssatz aller Hypotheken) gekoppelt. Das bedeutet, dass es bei steigenden Zinsen mittelfristig auch zu einer Anpassung der Mieten kommt, was sich positiv auf die Anlageklasse auswirken dürfte. Wir gehen davon aus, dass die zinsbedingte Korrektur am Schweizer Immobilienmarkt weit fortgeschritten ist. Darüber hinaus ist das «Betongold» ein valabler Inflationsschutz. Wir halten daher an unserem taktischen Übergewicht bei dieser Anlageklasse fest.

Ausblick

Die anhaltenden Lieferkettenprobleme und die hohen Energie- und Rohstoffpreise befeuern die Inflationsdynamik weiter. Eine echte Trendwende zeichnet sich noch nicht ab und die Volatilität an den Märkten dürfte entsprechend hoch bleiben. Aus diesem Grund gehen wir mit einer weiterhin defensiven Ausrichtung ins vierte Quartal. Sobald sich jedoch eine Bodenbildung abzeichnet, werden wir die sich ergebenden Opportunitäten für unsere Anlegerinnen und Anleger nutzen.

Christoph Kuhn
Leiter Portfolio Management

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz
Portfolio Management
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
info@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/anlegen

Vermögensverwaltung

Hier finden Sie weitere Informationen zu unseren Vermögensverwaltungsmandaten
raiffeisen.ch/mandate

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Prospekt gemäss Art. 35 ff. FIDLEG dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St. Gallen bezogen werden. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheidungen zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert worden sind. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.