

RAIFFEISEN

Anlageausblick 2022

Medienorientierung

Matthias Geissbühler | Chief Investment Officer | Raiffeisen Schweiz
St.Gallen, 06. Januar 2022



Ausblick 2022

Agenda

1 Rückblick 2021

2 Makroumfeld

3 Ausblick 2022

4 Fazit

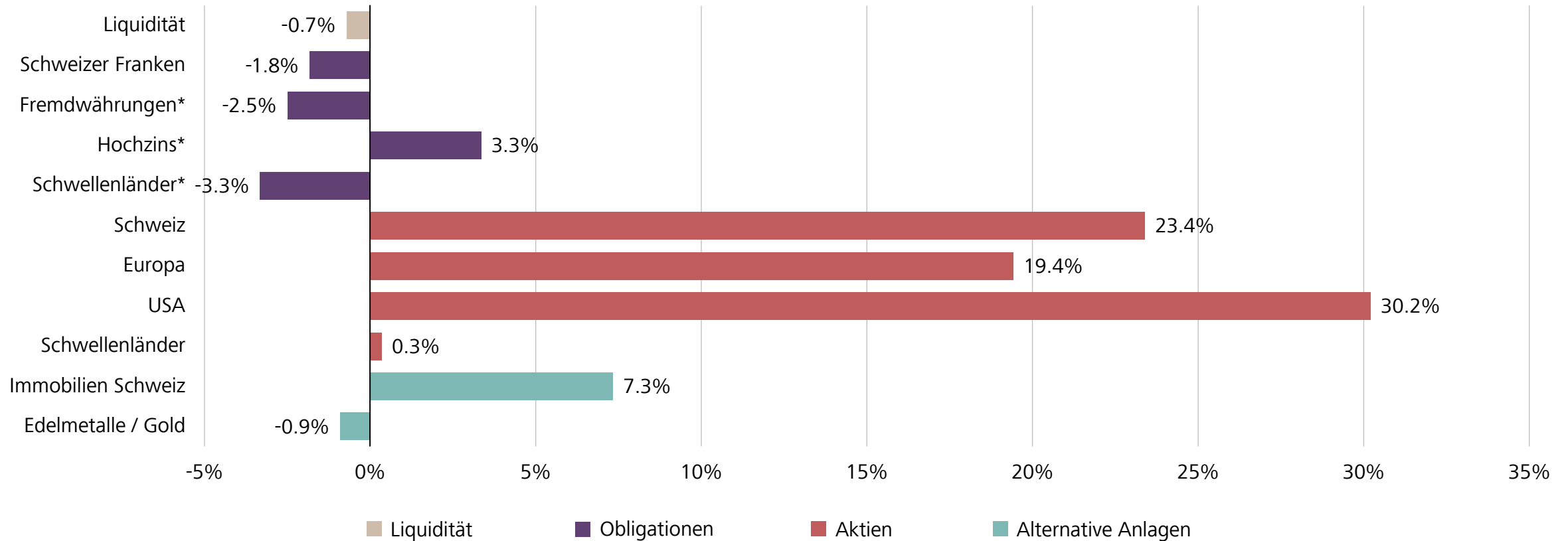
Rückblick 2021



Starke Aktienmarktpformance

Finanzmärkte auf einen Blick

Performance der Anlageklassen 2021, in CHF



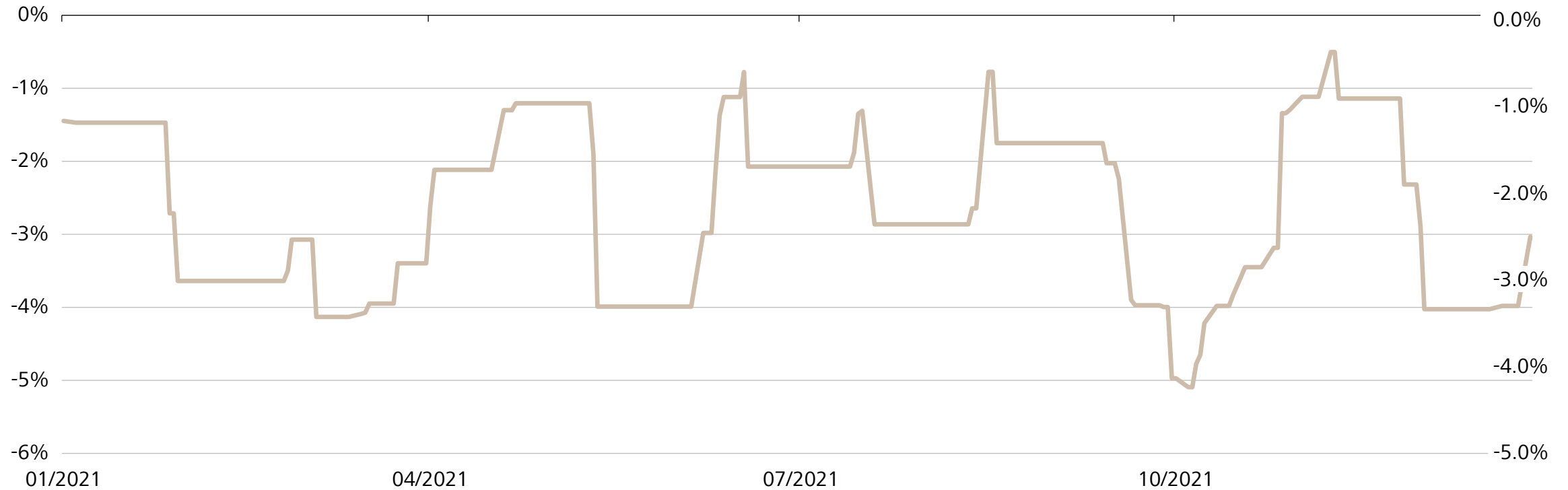
* währungsgesichert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

«Buy the Dip» als Erfolgsrezept 2021

Grösste Korrektur im S&P 500 Index knapp über 5%

Maximaler Drawdown S&P 500 Index



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Makroumfeld



Im Zeichen der Normalisierung

Szenarien für 2022

«Post-Covid»-Boom

(15%)

- Pandemie endet (WHO), Lieferengpässe werden behoben, Nachfrageboom
- Wirtschaftswachstum überrascht positiv (Welt-BIP: +5% – +6%), Inflation bleibt hoch (Überhitzung)
- Notenbanken werden deutlich restriktiver (FED: 3 Zinsschritte / EZB/SNB: 1 Schritt Ende 2022)
- Gewinnwachstum satt zweistellig, Zyklischer/Substanzwerte mit starker Outperformance

Normalisierung

(65%)

- Globales BIP: +3.9%, CH: +2.5%
- Inflation bleibt über Notenbank-Zielen
- Restriktivere Geldpolitik in den USA (2 Zinsschritte), EZB/SNB keine Zinserhöhungen
- Gewinnwachstum: +7% – +9%
- Unterdurchschnittliche Gesamtrenditen, Fokus auf Qualität, Preissetzungsmacht und Dividenden

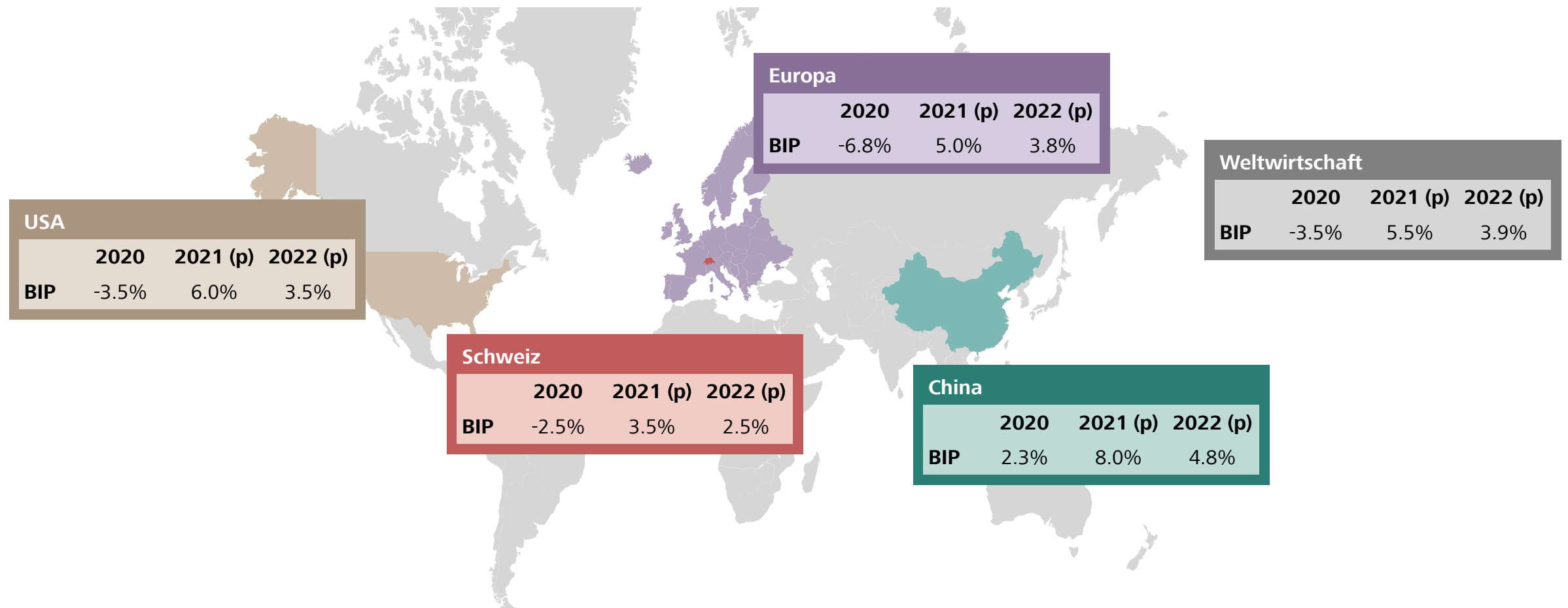
Stagflation

(20%)

- Corona-Pandemie geht weiter, Wirtschaft im «Handorgel»-Modus mit weiteren Lockdowns
- Lieferengpässe bleiben bestehen, Inflation hält sich hartnäckig
- Globales BIP: +2%, Europa zurück in der Rezession, China mit deutlicher Wachstumsverlangsamung
- Stagnierende Gewinne (anhaltender Margendruck)
- Defensive Sektoren als relative Outperformer (Nahrungsmittel, Pharma), Gold

Konjunkturdynamik nimmt ab

Konjunkturaussichten

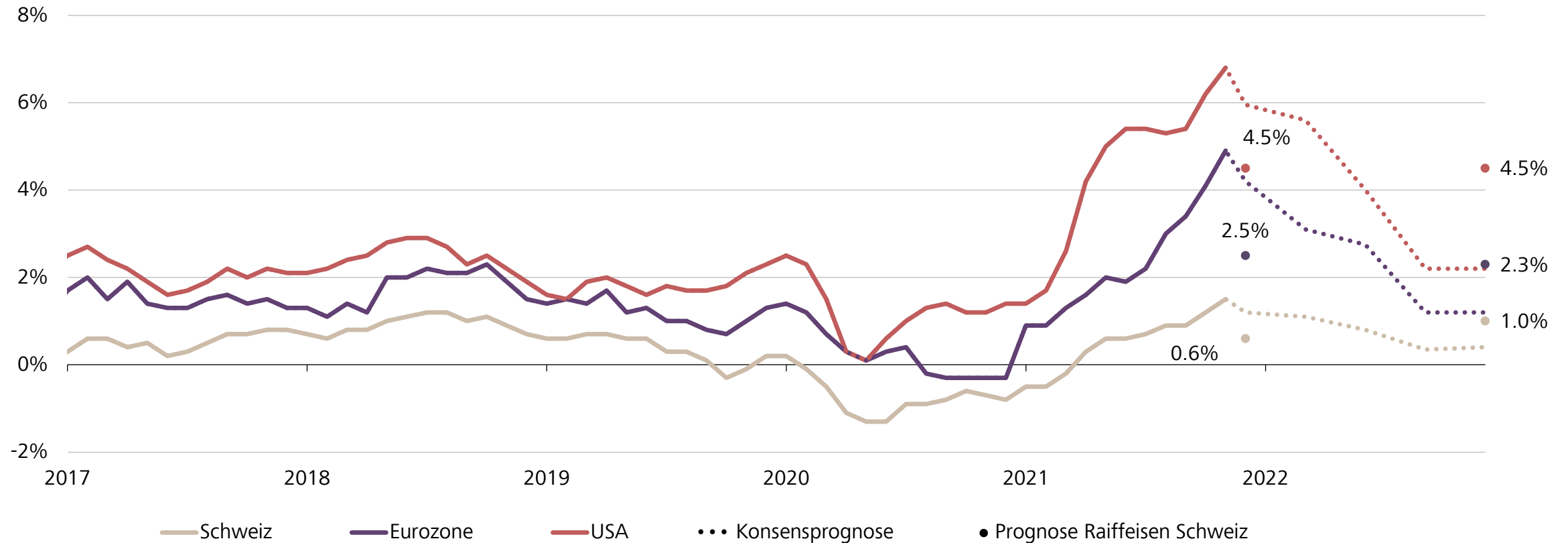


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Hartnäckiger als erwartet

Inflation

Entwicklung und Prognosen der Inflation

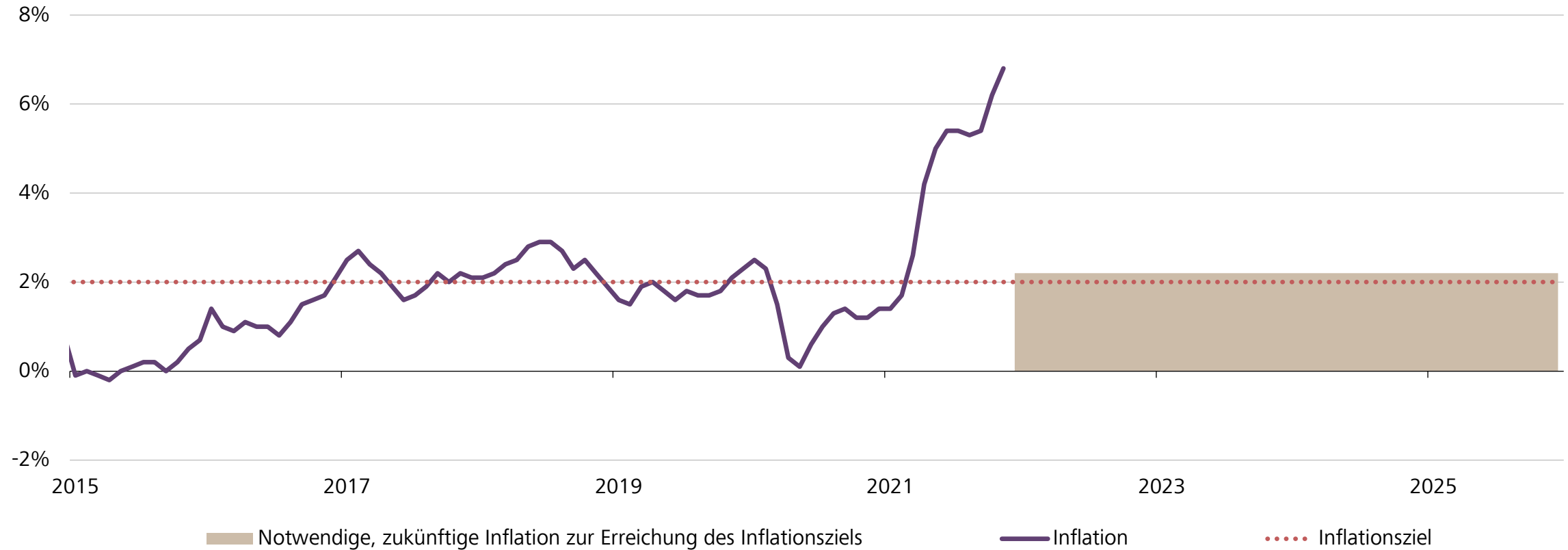


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

US-Notenbank ist «hinter der Kurve»

Selbst unter dem flexibilisierten Inflationsziel ist die Fed unter Druck

«Inflationsguthaben» der US-Notenbank

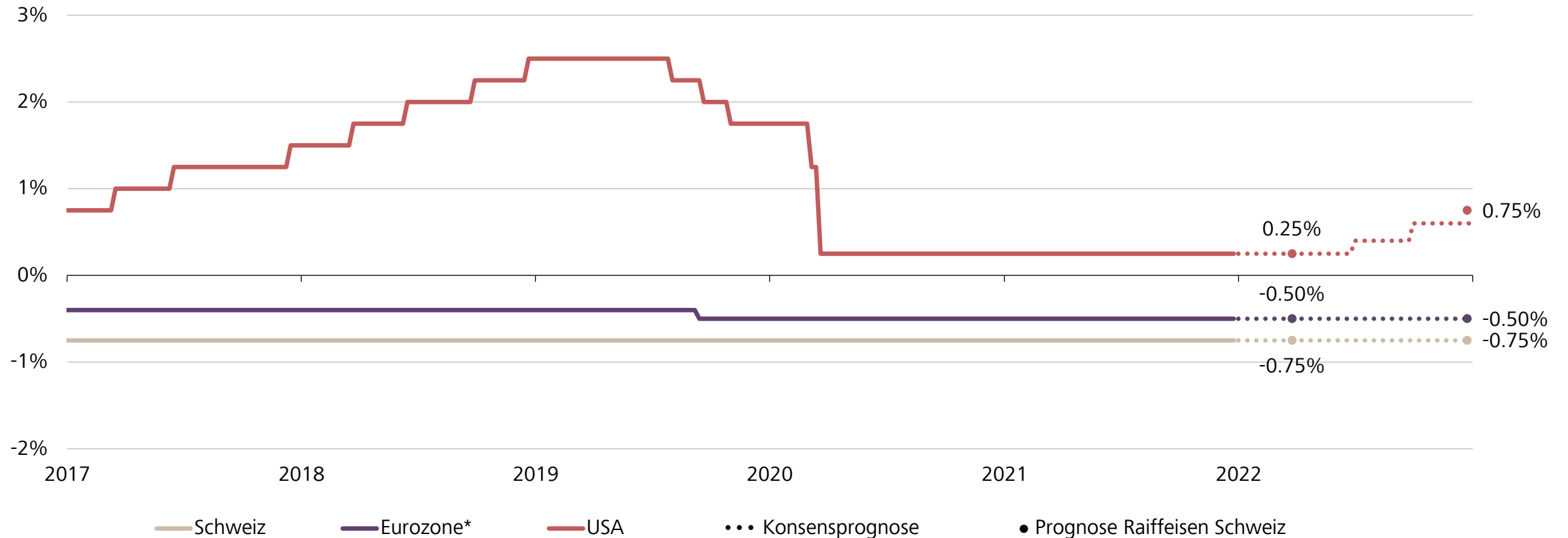


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Der Druck auf die Notenbanken nimmt zu

Zwei Zinsschritte in den USA erwartet

Entwicklung und Prognosen der Leitzinsen



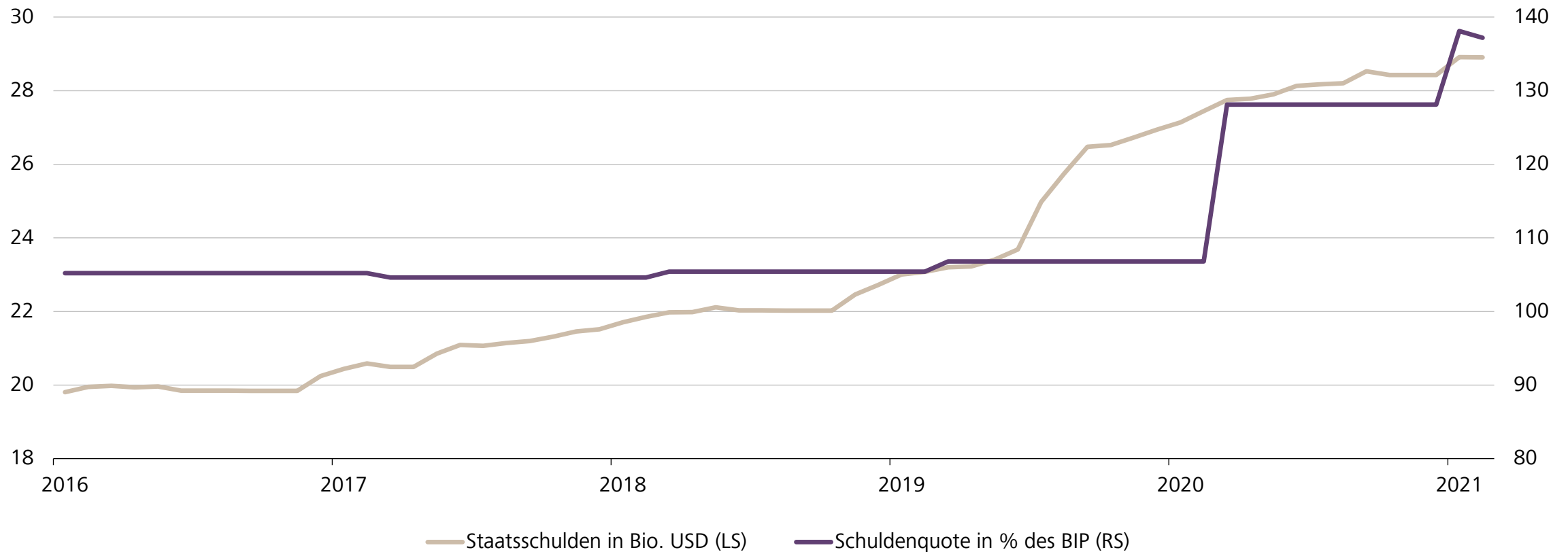
* Einlagenzinssatz

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

US-Staatsschulden erreichen Rekord

Brisante Schuldensituation

US-Staatsschulden in Billionen US-Dollar und Schuldenquote



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

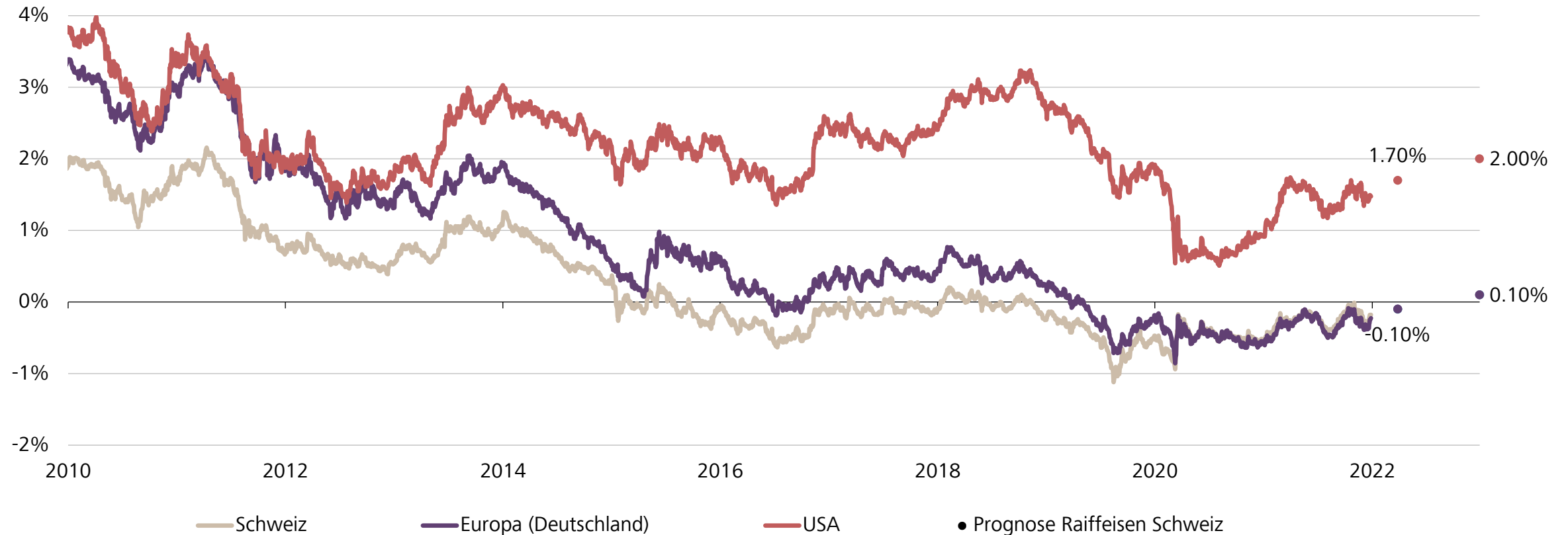
Obligationen



Ansteigende Kapitalmarktzinsen

Leicht höhere Zinsen am längeren Ende der Kurve

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

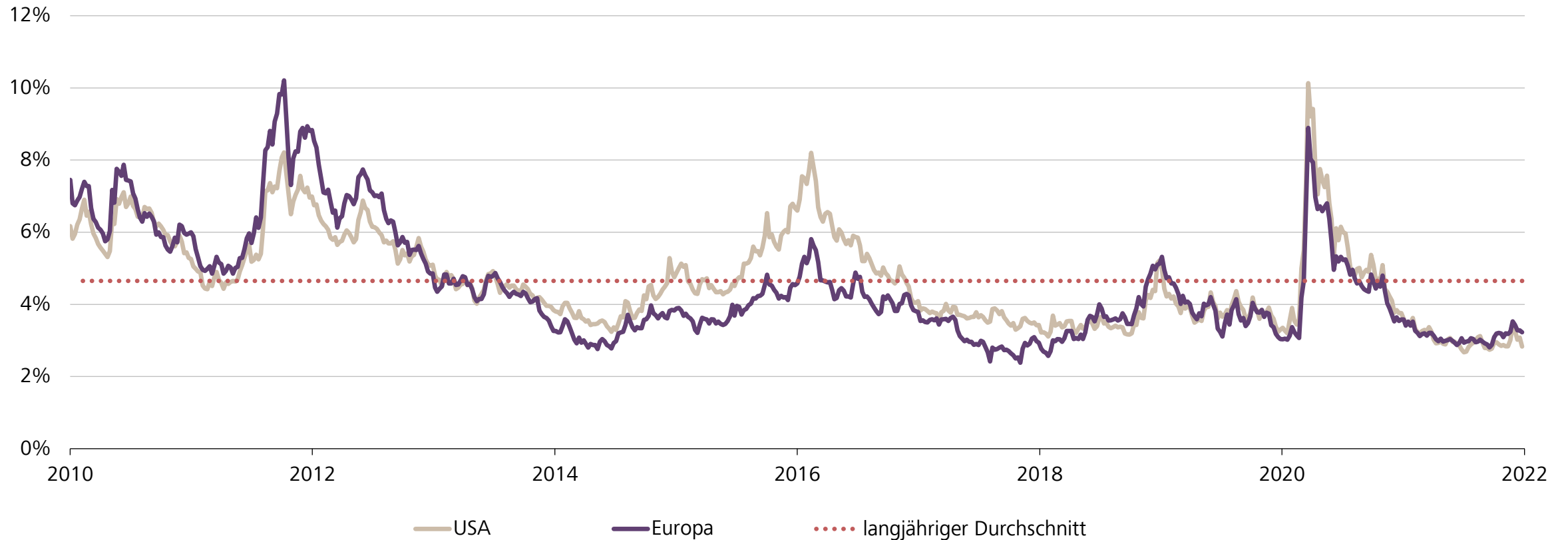


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Kreditaufschläge klar unter dem Durchschnitt

Risiken werden nur noch ungenügend entschädigt

Kreditaufschläge von Hochzinsanleihen gegenüber Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

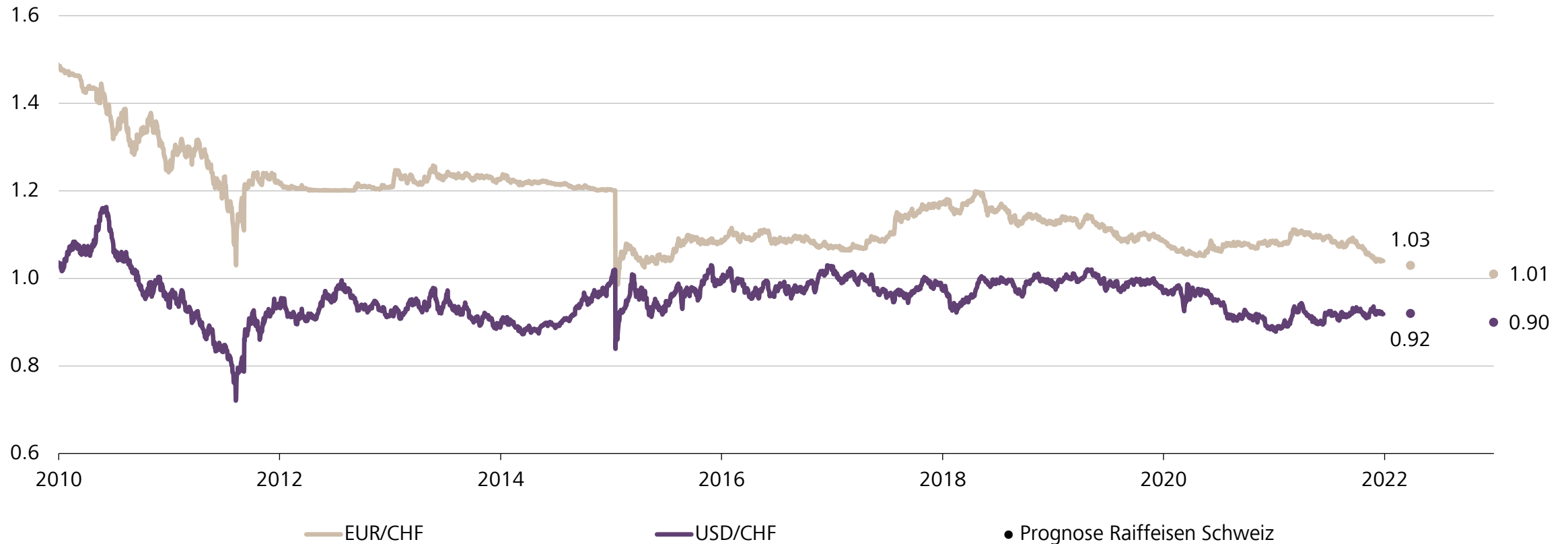
Währungen



Der Schweizer Franken bleibt stark

Währungsprognosen

Entwicklung und Prognose für die Währungspaare EUR/CHF und USD/CHF

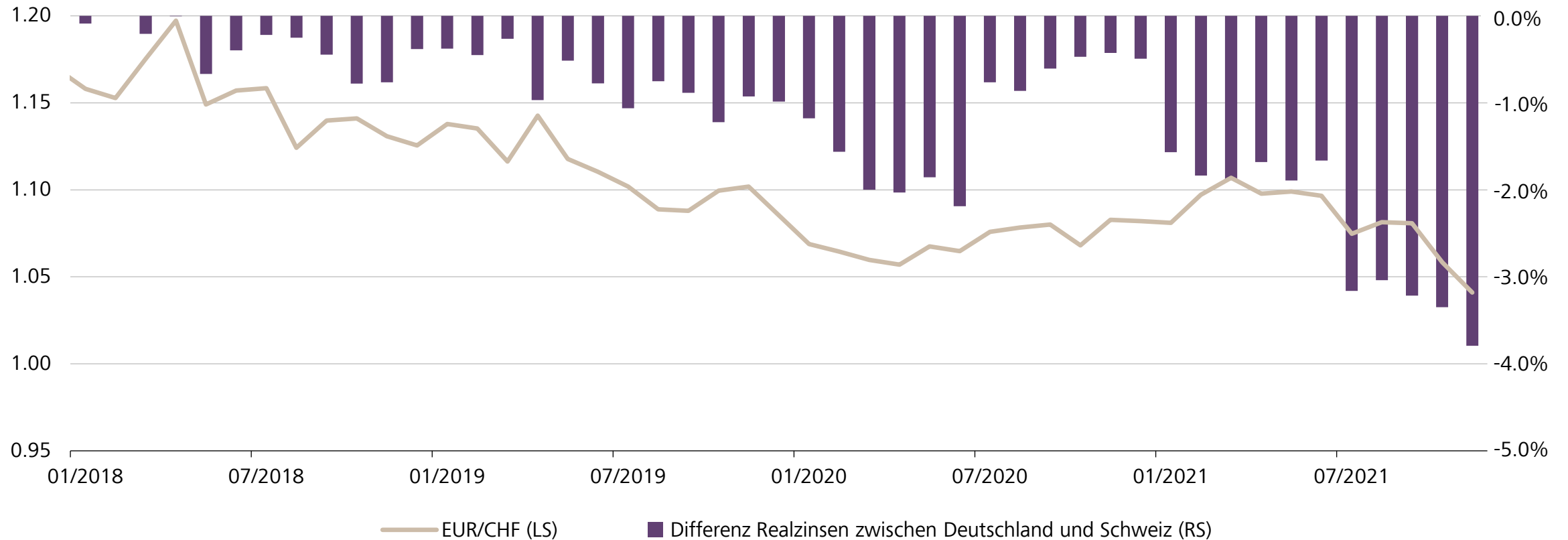


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Inflationsdifferenz spricht für Parität zum Euro

Währungsprognosen

Zinsdifferenz zwischen Schweiz und Deutschland



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

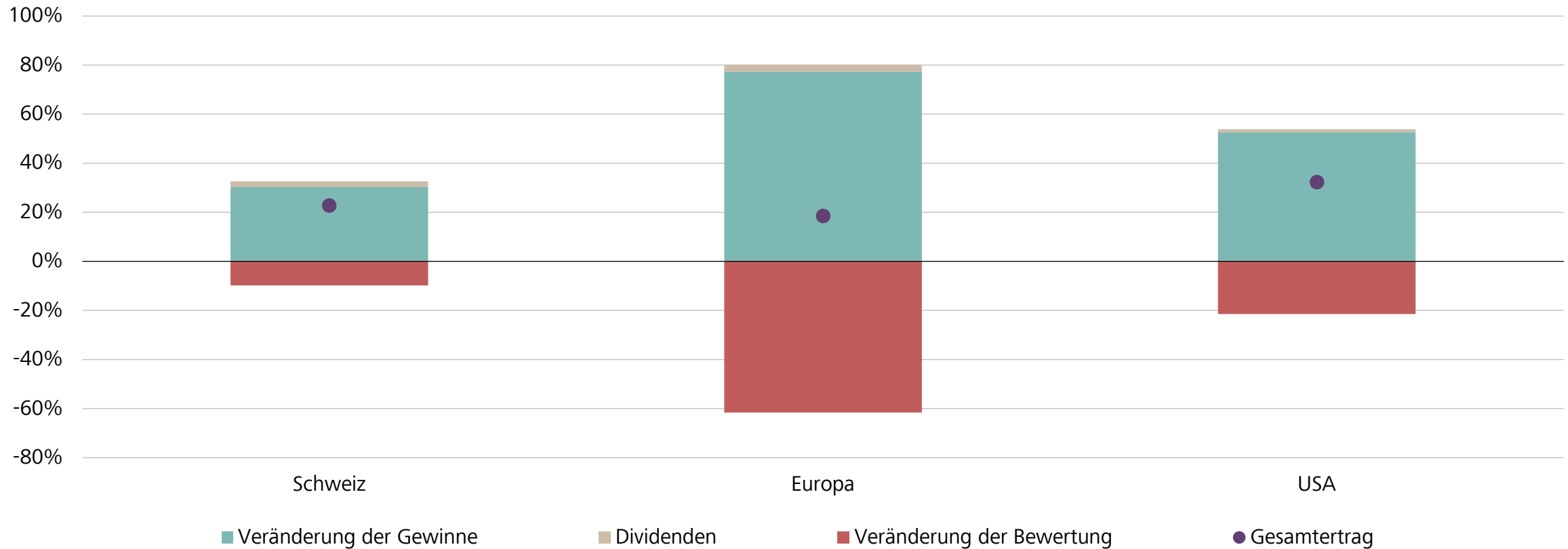
Aktien



Wachsende Unternehmensgewinne als Performancetreiber

Dekomposition der Renditen

Ursprung der Aktienmarkterträge 2021

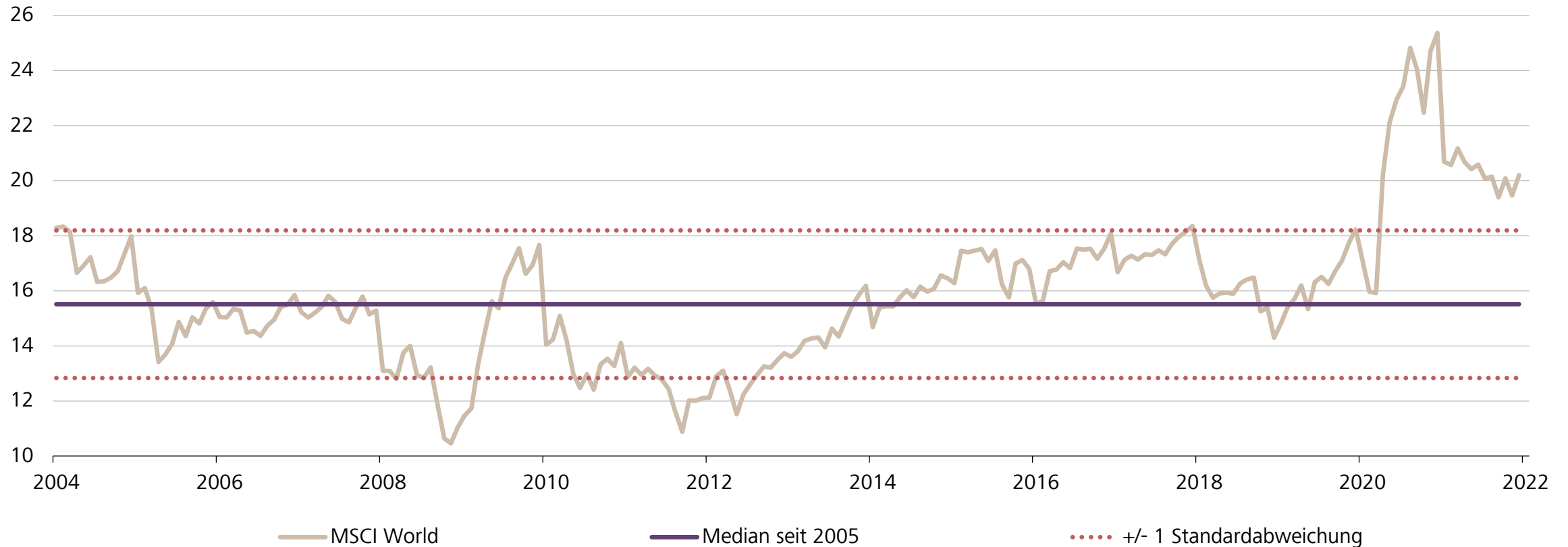


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Stolz bewertet

Die Aktienmärkte sind weiterhin hoch bewertet

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des MSCI World Index

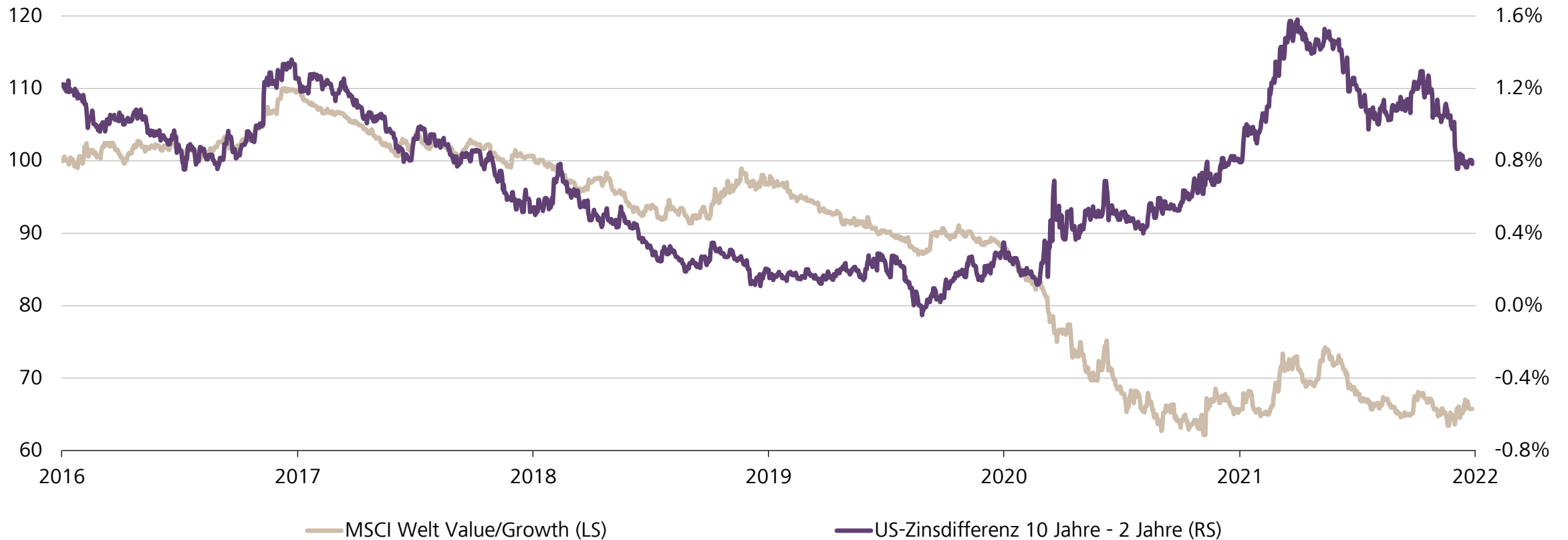


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Höhere Zinsen favorisieren Substanzwerte

Substanz (Value) gegenüber Wachstum (Growth) im Hintertreffen

Verhältnis Value/Growth und US-Zinsdifferenz

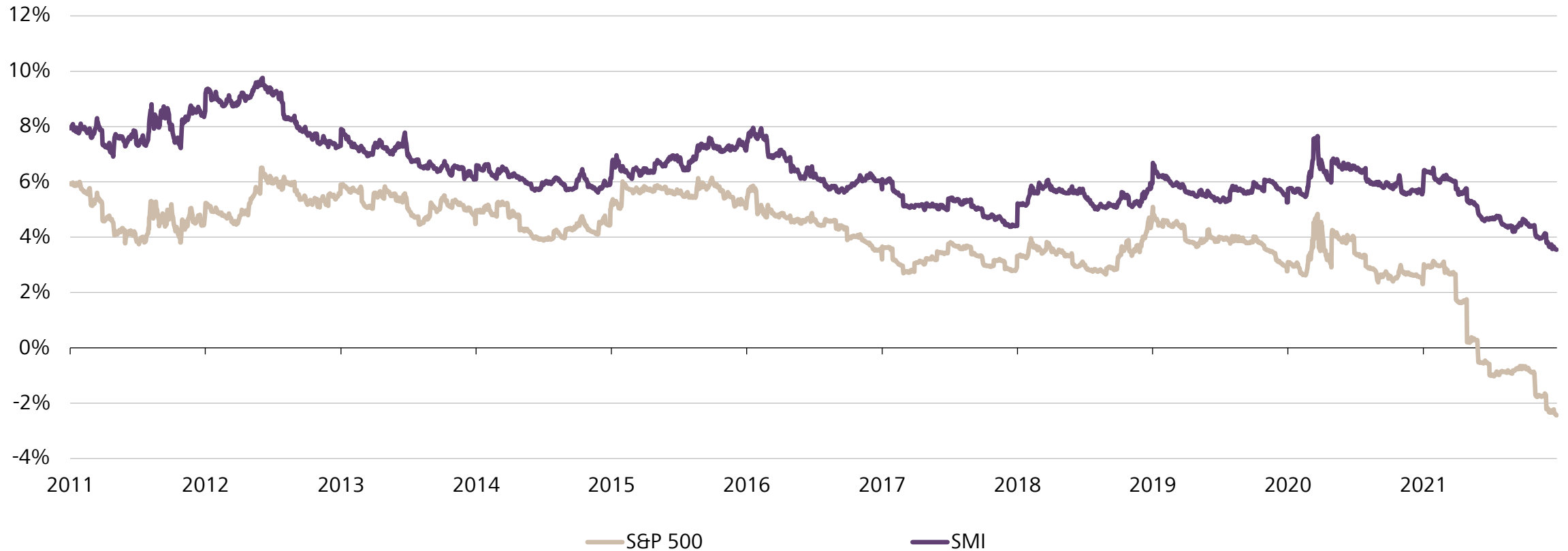


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Reale Gewinnrenditen

US-Aktienmarkt ist bewertungsmässig unattraktiv

Real Earnings Yield (inverses KGV abzüglich Inflation)

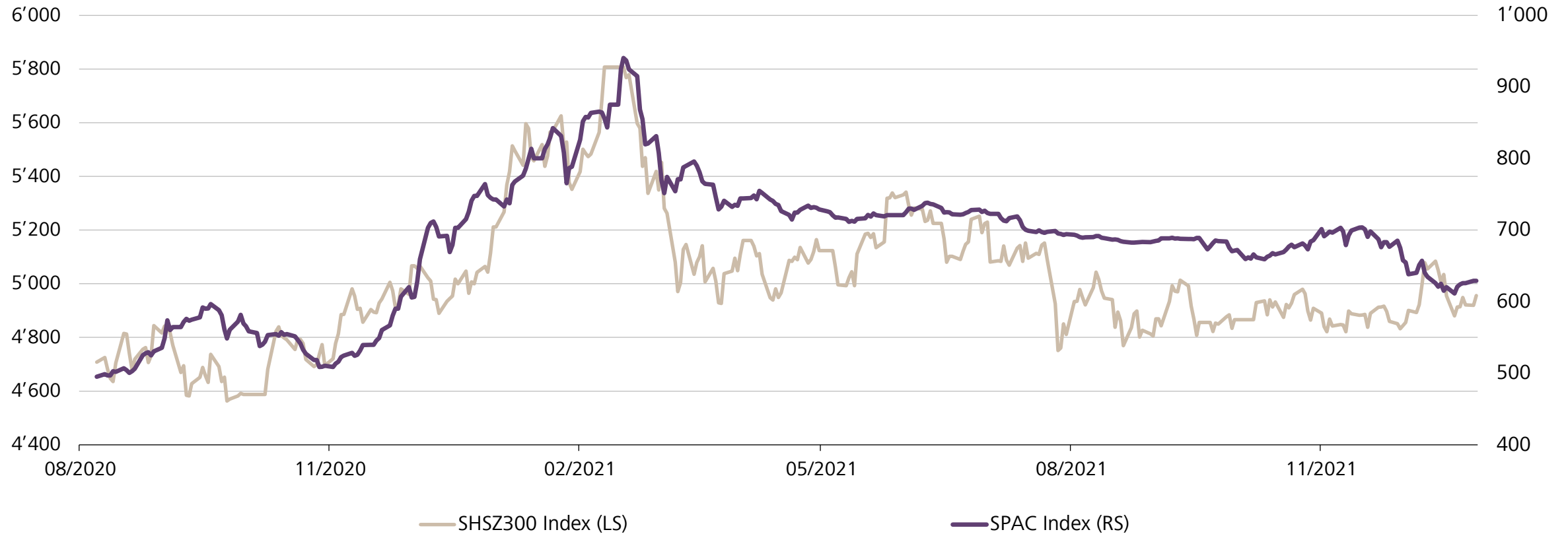


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

«Boom and Bust»

China und SPAC als Warnung

CSI300 Index vs. SPAC Index



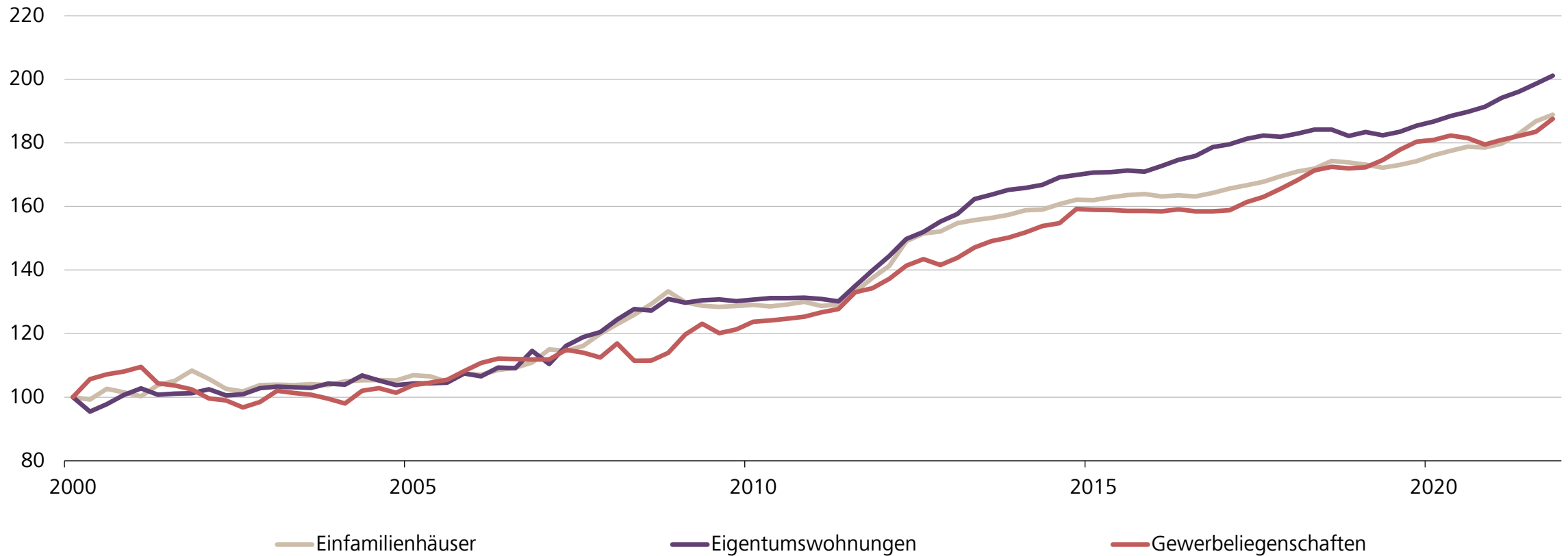
Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Alternative Anlagen

Schweizer Liegenschaftspreise

Stabil in eine Richtung

Preisentwicklung Schweizer Immobilien

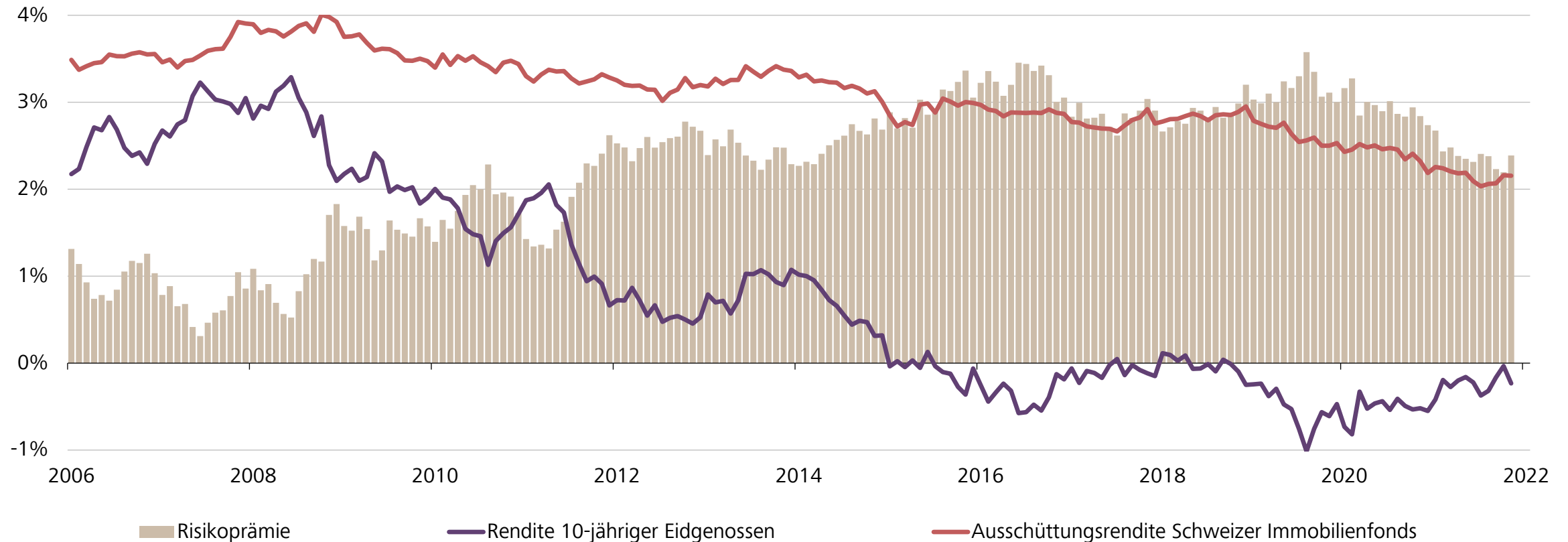


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Schweizer Immobilienfonds

Die Ausschüttungsrenditen liegen deutlich über den Renditen der Eidgenossen

Ausschüttungsrendite von Schweizer Immobilienfonds und Rendite 10-jähriger Eidgenossen

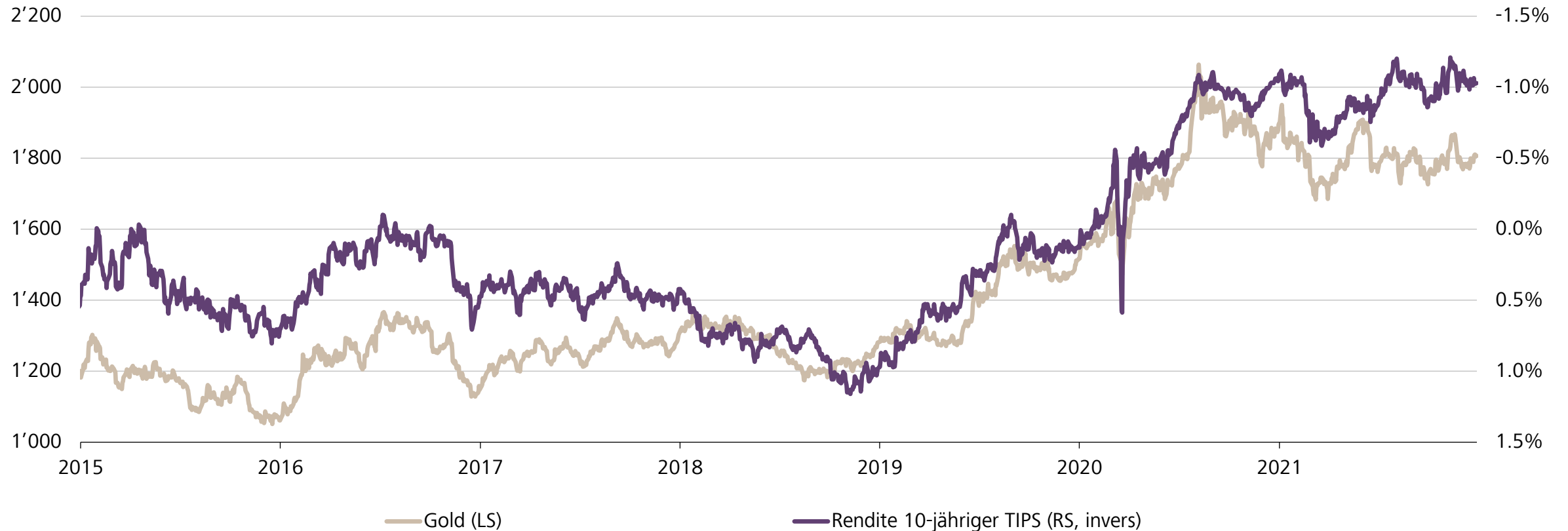


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Anhaltend negative Realzinsen...

...machen Gold attraktiv

Goldpreis in US-Dollar pro Unze und Rendite 10-jähriger TIPS



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Goldpreis

Preisziel per Ende 2022: 1'950 US-Dollar / Unze

Entwicklung und Prognosen des Goldpreises

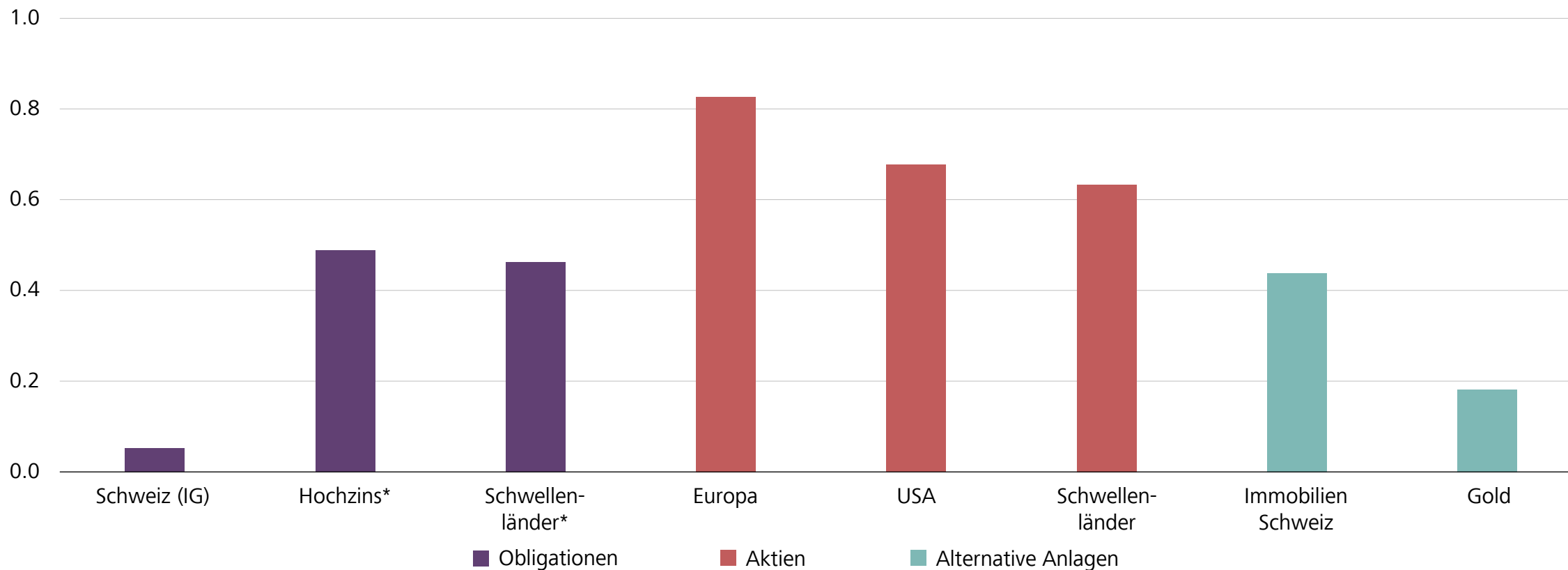


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Breite Diversifikation bleibt wichtig und reduziert Risiken

Korrelationen zum Swiss Performance Index (SPI)

5-Jahres-Korrelation (wöchentlich)



* währungsgesichert

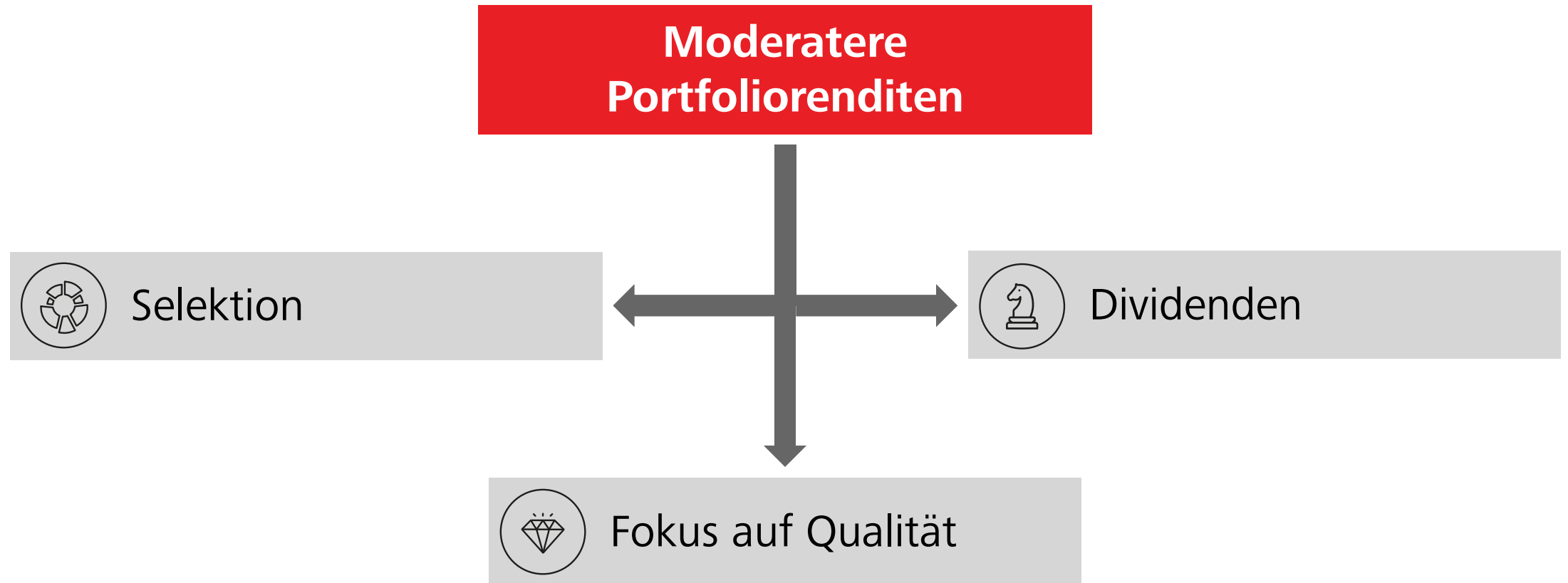
Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Fazit



Im Zeichen der Normalisierung

Fazit



Im Zeichen der Normalisierung

Taktische Positionierung per 01. Januar 2022

Liquidität	
Obligationen	
in Schweizer Franken mit hoher bis mittlerer Kreditqualität	
in Fremdwährung mit hoher bis mittlerer Kreditqualität*	
Hochzinsanleihen*	
Schwellenländeranleihen*	
Aktien	
Schweiz	
Global	
Europa	
USA	
Schwellenländer	

Alternative Anlagen	
Immobilien Schweiz	
Edelmetalle / Gold	
Währungen	
US-Dollar	
Euro	

neutral

leicht unter- / übergewichten

stark unter- / übergewichten



* währungsgesichert -----Vormonat

Quelle: Raiffeisen Schweiz CIO Office

Im Zeichen der Normalisierung

Unsere Prognosen auf einen Blick

Konjunktur

	2018	2019	2020	2021	2022
BIP (in %)					
Schweiz	2.9	1.2	-2.5	3.5	2.5
Eurozone	1.9	1.3	-6.8	5.0	3.8
USA	3.0	2.2	-3.5	6.0	3.5
Japan	0.6	0.3	-4.8	3.0	2.5
China	6.7	6.0	2.3	8.0	4.8
Global (PPP)	3.6	3.3	-3.5	5.5	3.9
Inflation (in %)					
Schweiz	1.0	0.4	-0.8	0.6	1.0
Eurozone	1.8	1.2	0.3	2.5	2.3
USA	2.5	1.8	1.2	4.5	4.5
Japan	1.0	0.5	0.0	0.2	0.7
China	2.1	2.9	2.5	1.5	2.2

* mit 100 multipliziert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Economic Research

Finanzmärkte

	2019	2020	aktuell	3M	12M
Leitzinsen (in %)					
Schweiz	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
Eurozone	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
USA	1.75	0.25	0.25	0.25	0.75
Japan	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (in %)					
Schweiz	-0.47	-0.55	-0.18	-0.10	0.10
Europa (Deutschland)	-0.19	-0.57	-0.23	-0.10	0.10
USA	1.92	0.91	1.48	1.70	2.00
Japan	-0.01	0.02	0.06	0.10	0.10
Rohstoffe					
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	66	52	76	75	75
Gold (USD/Unze)	1'517	1'898	1'805	1'900	1'950
Währungen					
EUR/CHF	1.09	1.08	1.04	1.03	1.01
USD/CHF	0.97	0.89	0.92	0.92	0.90
EUR/USD	1.12	1.22	1.13	1.12	1.12
GBP/CHF	1.28	1.21	1.23	1.26	1.25
JPY/CHF*	0.89	0.86	0.80	0.82	0.84

**Bei Interesse für ein Einzelgespräch mit
Matthias Geissbühler wenden Sie sich
bitte an:**

medien@raiffeisen.ch

071 225 84 84

RAIFFEISEN

**Herzlichen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!**

