

# Anlagekommentar

April 2022

## Factum AG

### Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	3%	6%	↘ (-2%)
Obligationen	35%	31%	↗ (+2%)
Aktien	47%	48%	→
Alternative Anlagen	15%	15%	→

\*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (16.03.2022) & aktuelle Einschätzung.

### Strategie in Kürze

Der russische Einmarsch in die Ukraine wirkte wie ein Erdbeben auf die internationalen Finanzmärkte, gefolgt von einer anschließenden Erholung – speziell an den Aktienmärkten. Momentan präsentiert sich die Lage so, dass der Ukraine-Krieg, die Bekämpfung der Inflation sowie die Covid-Strategie in China erhebliche Unsicherheitsfaktoren darstellen. Die Einkaufsmanagerindizes in den Vereinigten Staaten zeigen die sehr gute wirtschaftliche Verfassung, während sich die Lage in Europa weniger positiv darstellt, was die Divergenz zwischen den beiden Wirtschaftsblöcken verdeutlicht. Die USA sind regional weit weg vom Krieg und haben einen hohen Selbstversorgungsgrad bei Energieträgern und Lebensmitteln. Dazu fungiert Mexiko als Auslagerungsstandort für die US-Industrie, welcher ebenfalls vom Ukraine-Krieg nicht tangiert wird. Zudem ist der US-Aufschwung vom Konsum selbst getragen, während der Krieg in der Ukraine die europäischen Märkte belastet. So ist beispielsweise der deutsche ifo-Geschäftsklimaindex im März eingebrochen und die Erwartungen sind pessimistischer geworden. Steigende Rohstoffpreise und die Gefährdung der Energieversorgung Europas verschärfen

«Der Ukraine-Krieg, die Bekämpfung der Inflation sowie die Covid-Strategie in China sind erhebliche Unsicherheitsfaktoren.»

den Inflationsdruck zusätzlich und dämpfen die Wachstumsaussichten. Zinsseitig sind die 10-jährigen Renditen der US-Staatsanleihen im März um über 50 Basispunkte angestiegen, was die robusten Wirtschaftsdaten widerspiegelt. Ein weiterer Anstieg in den kommenden Monaten ist aus unserer Sicht allerdings fraglich und hängt letztlich von der Entwicklung der Inflation und derer Erwartung ab. Die globalen Aktienmärkte haben sich seit Kriegsbeginn deutlich erholt, so notiert beispielsweise der Aktien Welt Index rund 8% höher als am Tiefpunkt Anfang März.

### Aktien Welt Index



Die durch den Ukraine-Konflikt weiter angeheizten Inflationszahlen haben dazu geführt, dass die Zinsen auf globaler Ebene kräftig angestiegen sind (zum Beispiel in den USA: Rendite auf Verfall der 10-jährigen Staatsanleihe von 1.51% Ende 2021 auf 2.58% am 07.04.22). Aufgrund der aktuellen Ereignisse (Kaufkraftverluste infolge Inflation, Wegfall des fiskalischen Rückenwinds) ist eine Abschwächung der US Wirtschaft im zweiten Halbjahr nicht auszuschliessen, was einen Einfluss auf die derzeitigen Zinsprognosen der Investoren haben dürfte. Wir nutzen das attraktivere Zinsniveau, um das seit längerer Zeit gehaltene Untergewicht bei den Anleihen etwas zu Lasten der Cash-Quote zu reduzieren. Bei allen Referenzwährungen erfolgt die Anpassung über einen passiven Baustein bei den Obligationen Welt.

Nach der ersten «Schockstarre» bei Kriegsbeginn und der damit einhergehenden erhöhten Volatilität führte der Anlagenotstand sowie die Aufnahme von Gesprächen zur Lösungsfindung auf dem diplomatischen Weg zu einer kräftigen Erholung an den Aktienmärkten. Speziell der amerikanische Aktienmarkt konnte einen grossen Teil der Verluste wieder wettmachen. Aufgrund

«Wir nutzten Anfang April das attraktivere Zinsniveau, um das Untergewicht bei den Anleihen zu Lasten der Cash-Quote zu reduzieren.»

«Rebalancing Aktienquote – den Anfang März zugekauften Teil der Aktienquote haben wir Ende März bereits wieder veräussert.»

der schnellen Gegenbewegung und der nach wie vor latenten Risiken und Unwägbarkeiten haben wir den Anfang März zugekauften Teil der Aktienquote Ende März bereits wieder veräussert. Das Rebalancing erfolgte mehrheitlich über das Segment Aktien Welt.

Das Anlagesegment Anleihen Schwellenländer war zusätzlich zu den steigenden Zinsen aufgrund der Krise überdurchschnittlich von der Ausweitung der Risikoprämien betroffen. Die verhängten Sanktionen gegen Russland führten dazu, dass ein bis dahin weit verbreiteter Schuldner zuerst einen massiven Bonitätsverlust (von BBB auf CCC-) zu verzeichnen hatte und später aus den einschlägigen Bond-Indizes rausgefallen ist. Zudem kam es in der ganzen Region auch bei nicht betroffenen Ländern (wie Serbien, Rumänien, Bulgarien, Mazedonien, Armenien etc.) zu einem massiven Ausverkauf von Staatsanleihen. Durch diese Marktverwerfungen wurde der von uns eingesetzte Fonds (Barings Emerging Markets Sovereign Debt Fund) auch in Mitleidenschaft gezogen. Nach einem Gespräch mit dem Manager und einer gründlichen Überprüfung der Positionierung haben wir uns entschieden, das Engagement wieder auf die ursprüngliche Quote zu erhöhen. Die Rendite auf Verfall innerhalb des Fonds liegt aktuell nahe 7%.

Als Konklusion der obigen Ausführungen starten wir mit einem Übergewicht der Liquiditätsquote in das zweite Quartal 2022. Eine zwischenzeitliche Allokation halten wir lediglich zum Schutz der Kapitalbasis, respektive zum Ausnutzen allfälliger Investmentopportunitäten. Im Obligationenbereich sind wir aufgrund der Zinssituation untergewichtet. Zur Erreichung einer akzeptablen Rendite investieren wir in einen Mix aus Staats- und Unternehmensanleihen und setzen unter anderem auch Fonds mit aktiver Durationssteuerung ein. Wir nutzten Anfang April das attraktivere Zinsniveau, um das Untergewicht bei den Anleihen zu Lasten der Cash-Quote zu reduzieren. Inflationsgeschützte Anleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern haben wir neutral gewichtet. Die Aktienquote ist minimal übergewichtet. Wir erachten eine Balance zwischen «Growth» und «Value» Aktien als sinnvoll. Alternative Anlagen haben wir neutral gewichtet. Aus Diversifikationsüberlegungen erachten wir eine Portfoliobeimischung von Hedgefonds weiterhin als adäquat. Zudem haben wir einen Teil im Bereich der Alternativen Quote in globale Immobilienaktien mit attraktiven Renditen investiert. Die Goldposition hat sich als Diversifikator bewährt und bleibt ein fixer Portfoliobaustein, dies auch vor dem Hintergrund der momentanen geopolitischen Situation. Eine detaillierte Übersicht unserer momentanen Positionierung ist auf der Seite eins ersichtlich.

«Rebalancing Anleihen – Anhebung des Engagements auf die ursprüngliche Quote.»

«Mit welcher Positionierung starten wir in das zweite Quartal 2022?»

## Politik

Das menschliche Leid, welches der Krieg in der Ukraine verursacht, wird uns täglich von den Medien auf eindrückliche Art und Weise vor Augen geführt. Geopolitisch führt der Einmarsch Russlands zu einer Neuausrichtung zwischen Ost und West. Dabei dürfte die Grossmacht China ihre Optionen wohlüberlegt abwägen. Eine Option dürfte sein, dass China auf die Freundschaft, welche schon vor dem Krieg mit Russland bestand, aufbauen wird. Amerika und Europa könnten aber das Reich der Mitte auch dazu bringen mit Russland zu brechen. Ein drittes und realistisches Szenario liegt wohl darin, dass China hauptsächlich von Eigeninteressen geleitet wird. Der aktuelle Krieg birgt für China unkontrollierbare Risiken, daher dürfte sich die chinesische Unterstützung für Russland in Grenzen halten. Der russische Markt ist verhältnismässig überschaubar und chinesische Unternehmen wollen kaum riskieren, Geschäfte in westlichen Ländern zu verlieren.

Ein mögliches künftiges Kriegsende in der Ukraine sollte China aufzeigen, wie sich der Wettstreit um die Weltherrschaft mit den USA und im speziellen um die Vormachtstellung in Asien gewinnen lässt. China wird genau verfolgen, wie erfolgreich und einschneidend die westlichen Sanktionen vis-à-vis Russland sind. Im Gegensatz zu Russland besitzt China die wirtschaftliche Macht, um seinen Einfluss geltend zu machen. All diese Punkte werden in ferner Zukunft in die Beurteilung Chinas einfließen, wenn die Frage bezüglich Taiwan aufs Tapet kommt. Die Insel Taiwan liegt rund 150 Kilometer vor Chinas Küste und zählt 24 Millionen Einwohner. Peking beteuert dabei, dass es nur ein China gebe und Taiwan ein abtrünniger Teil davon sei. Einen möglichen militärischen Konflikt um Taiwan würde für die globale Wirtschaft wesentlich dramatischere Folgen haben als der aktuelle Krieg in der Ukraine.

Die China-Politik wird auf Jahre hinaus eine Gratwanderung zwischen widerstrebenden Interessen bleiben. Trotz der neuen Blockbildung darf aber nicht vergessen werden, dass es weiterhin zentrale Fragen wie den Klimawandel gibt, welche nur gemeinsam gelöst werden können. In Europa muss die Frage gestellt werden, wie sich der alte Kontinent über die letzten 70 Jahre in Sicherheitsfragen so stark von Amerika und bei der Energie so gravierend von Russland abhängig machen konnte. Argumente dafür sind zweifelsohne, dass es bequem und natürlich günstig war. Günstiges Gas und schlanke Armeen waren hilfreich, prosperierende Volkswirtschaften mit gut strukturiertem Sozialstaat aufzubauen. Der Einfall Russlands in die Ukraine hat Europa auf schmerzliche Art und Weise vor Augen geführt, dass endlich geopolitisch gedacht werden muss. Die Energieabhängigkeit ist immens und das Militär

«Kalter Krieg 2.0 – Neueinteilung zwischen Ost und West durch den Krieg in der Ukraine.»

«Es wird mittelfristig spannend sein wie sich China in der Taiwan-Frage verhält – Peking sieht Taiwan als abtrünnigen Teil an.»

«Wie konnte sich Europa in Sicherheitsfragen nur so stark von den USA abhängig machen und bei der Energie von Russland?»

hat massiven Investitionsbedarf. Praktisch alle Nato-Länder in Europa wären für einen Krieg mit Russland nicht gewappnet.

### Konjunktur

Der Inflationsdruck ist weiterhin sehr hoch und nicht nur auf die Energiepreise beschränkt. So ist die Inflation beispielsweise in der Eurozone im März erneut deutlich stärker gestiegen und liegt gegenwärtig bei 7.5%. Die Kernrate, welche die Energie- und auch die Nahrungsmittelpreise aus der Berechnung ausklammert, liegt mit 3% zwar signifikant tiefer, aber ebenfalls eindeutig über der Zielmarke der EZB von 2%. In den USA werden die März-Inflationszahlen Mitte April veröffentlicht und es ist mit einem klaren Sprung über die 8%-Marke zu rechnen. Die US-Kerninflationsrate liegt mit 6.4% überdies auf einem bereits sehr hohen Niveau. Die US-Notenbank hat klar kommuniziert, dass sie den Leitzins an jeder der sechs verbleibenden Sitzungen in diesem Jahr anzuheben gedenkt, wobei auch Zinsschritte um 50 Basispunkte nicht ausgeschlossen werden können. Fed-Chair Powell hatte den US-Arbeitsmarkt bei der Pressekonferenz nach der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses überdies als «ungesund angespannt» bezeichnet. Die jüngsten Daten haben dazu weitere Belege geliefert. So lag die Zahl der offenen Stellen im Februar erneut bei über 11 Mio., was zeigt, dass die Unternehmen weiterhin grosse Mühe bekunden, genügend Personal zu finden, um ihre Stellen zu besetzen. Dazu passt auch, dass nach wie vor viele Amerikanerinnen und Amerikaner ihre Stelle kündigen, um eine besser bezahlte anzutreten.

Ein Abklingen der Inflation im nächsten Quartal ist wenig realistisch, solange die geopolitischen Spannungen anhalten und sich die Lieferketten nicht normalisieren – auch wenn die Rohstoffpreise auf dem heutigen Niveau bleiben oder sich gar auf das Vorkriegsniveau zurückbilden. Der Krieg in der Ukraine verstärkt bereits zuvor bestehende Deglobalisierungstendenzen und das Problem der Lieferengpässe. Zusätzlich verdüstert die Zero-Covid-Strategie der chinesischen Regierung die Lieferkettenproblematik und ein Abrücken von dieser Strategie ist auf absehbare Zeit nicht zu erwarten. In den bislang vorliegenden Ergebnissen der Einkaufsmanagerbefragung haben sich die Lieferzeiten denn auch wieder etwas verlängert.

Die Konjunkturdaten in Europa verdeutlichen, dass der Ukraine-Krieg Spuren bei den Stimmungsindikatoren hinterlässt. So ist das Wirtschaftsvertrauen im März deutlich zurückgegangen und auf den niedrigsten Stand seit elf Monaten gefallen. Die schlechtere Stimmung ist hauptsächlich auf den Einbruch

«Inflation erreicht neue Höhen.»

«Die gegenwärtigen Einflussfaktoren auf die Inflation sind vielschichtig.»

«Der Ukraine-Krieg hinterlässt Spuren in den Konjunkturdaten Europas.»

bei den Konsumenten zurückzuführen. Die Verunsicherung bei den Konsumenten ist gegenwärtig sehr gross, weshalb sich die Dynamik beim Privatkonsum deutlich abschwächen dürfte. In der Industrie und im Detailhandel hat sich vor allem der Ausblick markant eingetrübt, während sich die aktuelle Situation nur leicht veränderte. Bei den Dienstleistern hellte sich die Stimmung aufgrund des Abbaus der Corona-Restriktionen hingegen etwas auf.

In den Vereinigten Staaten zeigen sich die Konsumenten in einer besseren Verfassung. Das ist hauptsächlich dem noch immer sehr starken Beschäftigungswachstum und der relativ soliden Konjunktur zu verdanken. Der Ausblick der Haushalte trübte sich dagegen weiter ein und fiel so pessimistisch aus wie seit acht Jahren nicht mehr. Das hat auch mit den rekordhohen Inflationserwartungen zu tun, mit welchen sich die finanziellen Aussichten der Haushalte verschlechterten. Dennoch haben die Haushalte jüngst den Konsum nicht stark eingeschränkt, dieser Aspekt hängt wahrscheinlich mit deren beträchtlichen Sparüberschüssen zusammen. Dank einem starken Januar – die Konsumausgaben zum Jahresstart wurden noch einmal stark nach oben revidiert – sollten die realen Konsumausgaben im ersten Quartal ebenfalls recht robust wachsen und einen soliden Beitrag zum BIP-Wachstum liefern.

In China zeigt sich die Kehrseite der Zero-Covid-Strategie dadurch, dass sich die Einkaufsmanagerindizes deutlich eintrübten. Die rigorosen Virus-Eindämmungsmassnahmen führten dazu, dass sich der PMI Composite, welcher die Gesamtwirtschaft abbildet, von 51.2 auf 48.8 Punkte verringerte und damit erstmals seit vergangenem August wieder in der Kontraktionszone notiert. Während die Industrie nur leicht schrumpfte, kam es im kontaktintensiven Dienstleistungssektor zu einem stärkeren Rückgang.

### Aktienmärkte

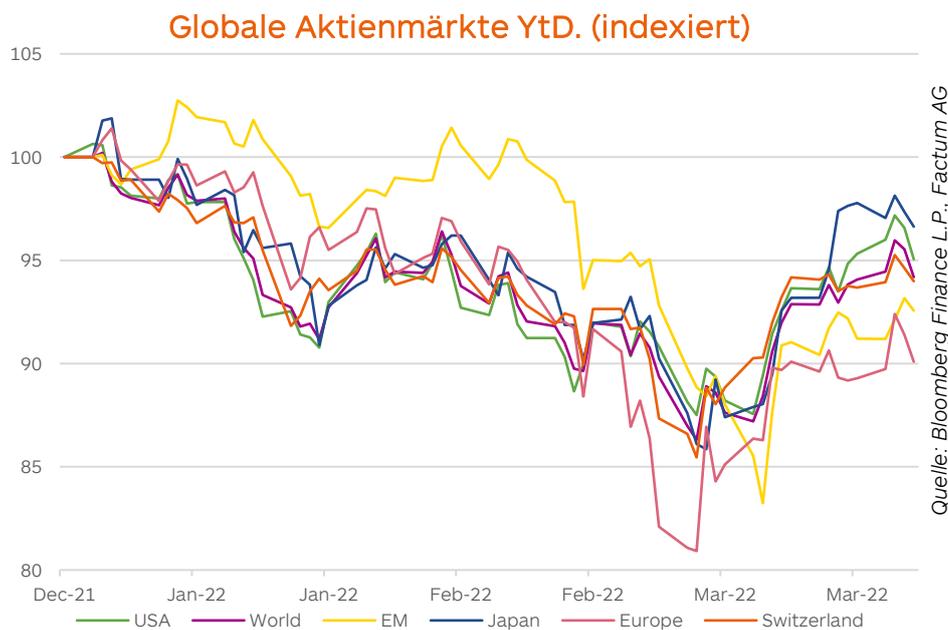
Der Ukraine-Krieg sowie der Beginn einer restriktiveren Geldpolitik waren die «game changer» im aktuellen Anlagejahr. Die Invasion Russlands in der Ukraine kam wohl für die meisten Marktteilnehmer überraschend und führte in der Folge zu einem höchst nervösen Handelsgeschehen. So brachen beispielsweise europäische Aktien, siehe die folgende Grafik, in der Spitze bis zu 19 Prozent ein. Dies ging Hand in Hand mit einer davon galoppierenden Volatilität, welche in den letzten Jahren lediglich während der Finanzkrise 2008 und der Pandemie 2020 übertroffen wurde. Wie so oft in der Vergangenheit bei kriegerischen Handlungen, kam es auch dieses Mal zu einer rasanten Gegenbewegung. So konnte der defensive Schweizer Aktienmarkt seit dem Tiefpunkt Anfang März rund 10% zulegen. Das Kriegsgeschehen sowie die

«In Kontrast zu Europa stellt sich die wirtschaftliche Situation in den USA diametral anders dar.»

«Die Auswirkungen der Zero-Covid-Strategie lastet auf der chinesischen Wirtschaft.»

«Der Ukraine-Krieg sowie die restriktivere Geldpolitik waren die game changer im aktuellen Jahr.»

Geldpolitik der wichtigsten Zentralbanken dürfte die Entwicklung der Aktienmärkte die nächsten Monate massgeblich beeinflussen. Mit einer raschen Entspannung an der Kriegsfront ist wohl kaum zu rechnen. Aufgrund der kräftigen Erholung im März erscheint uns das Kurspotenzial für nachhaltig höhere Aktienkurse als limitiert.



Die harten Wirtschaftssanktionen gegenüber Russland und steigende Energiepreise setzten im speziellen Finanzwerte und zyklische Konsumaktien unter massiven Druck. Die Ukraine hat sich in den letzten Jahren zu einem Zulieferer für die Automobilindustrie in Europa entwickelt, welche Kabelbäume produziert. Die momentan ausbleibenden Lieferungen führen aktuell gemäss Schätzungen zu einem Produktionsausfall von drei Prozent wobei in der Folge europäische Hersteller am härtesten tangiert werden.

«Finanzwerte und zyklische Konsumaktien unter Druck.»

### Obligationenmärkte

Neuigkeiten gab es Mitte März von der US-Notenbank Fed zu vermehren. Erstmals seit 2018 erhöhte sie den Leitzins um 25 Basispunkte. Alle Mitglieder des Entscheidungsgremiums stimmten für die Zinserhöhung, mit Ausnahme von James Bullard, der eine Anhebung um 50 Basispunkte forderte. Die Notenbank liess zudem keinen Zweifel aufkommen, dass die Inflationsbekämpfung trotz der geopolitischen Ereignisse oberste Priorität besitzt und sprach davon, dass weitere Zinserhöhungen angemessen seien und folgen werden. Der Dot Plot, der die Leitzinserhöhungen der Währungshüter abbildet, untermauert diese Absicht eindrücklich. Die Projektionen zeigen nämlich

«Fed plant an jeder Sitzung in diesem Jahre eine Leitzinserhöhung.»

im aktuellen Jahr acht Zinserhöhungen an mit einem Zinsschritt im Mai von höchstwahrscheinlich 50 Basispunkten.

Es ist paradox: Während dem sich Aktien seit Anfang März signifikant erholten – der SMI in der Schweiz legt in diesem Zeitraum rund 10% zu – bleiben die Kurse von Anleihen weiter unter Druck. Der Grund für diese bemerkenswerte Entwicklung sind natürlich die steigenden Zinsen: Die Aussicht auf eine Serie von Zinserhöhungsschritten hat die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe von rund 1.50% Ende 2021 auf 2.34% Ende März 2022 ansteigen lassen.

«Anders als bei Aktien, haben sich die Kursverluste der Anleihen nicht erholt.»

### Rendite zehnjähriger US-Treasuries in %



Mit Obligationen hat man in diesem Jahr also folglich Kursverluste erlitten. Unternehmensanleihen, bei denen Investoren nicht nur für das Zinsrisiko entschädigt werden, sondern auch für ein Kreditrisiko, weisen noch höhere Kursverluste auf. Mit einem weltweit diversifizierten ETF in qualitativ ansprechenden Firmenbonds liegt man seit Jahresanfang rund 7% im roten Bereich. Mit Schwellenländeranleihen haben Anleger in Franken gerechnet sogar mehr als 8% eingebüsst. Bleibt es bei diesem Kursrutsch und sind Anleihen auf dem aktuellen Niveau attraktiv? Nun, das ist keine einfache Frage, sondern hängt stark damit zusammen, welche Annahme man bezüglich der Inflation hat. Was immer klarer erscheint ist die Tatsache, dass traditionelle 60%-Aktien und 40%-Obligationenportfolios einen schweren Stand haben werden. Dieser Mix hatte sich während Jahrzehnten ausgezahlt, auch infolge der Zinsen, welche über die letzten 40 Jahre gesunken sind. Deshalb favorisieren wir einen breiten Mix aus Liquidität, Obligationen, Aktien und Alternativen Anlagen.

«Mit einem weltweit diversifizierten ETF in qualitativ ansprechenden Firmenbonds liegt man seit Jahresanfang rund 7% im roten Bereich.»

## Rohstoffe

Eine willkommene Entspannung hat es jüngst auf dem Erdölmarkt gegeben. Die Ankündigung der USA, die strategischen Ölreserven in einem noch nie dagewesenen Ausmass freizugeben, hat für einen signifikanten Preisrückgang gesorgt. Die US-Regierung will für die nächsten sechs Monate jeden Tag durchschnittlich eine Million Barrel Rohöl zur Verfügung stellen, also in der Summe 180 Mio. Barrel. In diesem Fall wäre der Ölmarkt im zweiten Quartal nicht mehr unterversorgt und im dritten Quartal sogar überversorgt, nimmt man die aktuelle Prognose der IEA zu Angebot und Nachfrage als Grundlage. Gleichzeitig kündigte die US-Regierung neue Massnahmen an, um die heimische Ölproduktion anzukurbeln. Die Freigabe der strategischen Reserve soll dabei bis zum Jahresende als Brücke dienen, bis die heimische Produktion hochgefahren ist. Die Freigabe aus der Ölreserve ist mit internationalen Partnern abgesprochen. In der Folge ist der Ölpreis (WTI) erstmals seit Mitte März unter die Marke von USD 100 gefallen. Bis zum Vorkriegsniveau fehlen also noch rund USD 10. Die Freigabe der Notfallreserven sollte dazu beitragen, den Wegfall russischer Öllieferungen wegen des Ukraine-Kriegs zumindest teilweise zu kompensieren und einen starken Ölpreisanstieg zu verhindern. Russland ist weltweit der drittgrösste Erdölproduzent und fördert täglich rund 5 Millionen Fass Erdöl und rund 2.85 Millionen Fass Erdölprodukte.

«Freigabe grosser Mengen aus der strategischen Ölreserve der USA lässt den Erdölpreis sinken.»

### Erdölpreis (WTI)



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Nach der ersten Zinserhöhung im März um 25 Basispunkte und den anhaltend hohen Rohstoffpreisen sind die Erwartungen für weitere Leitzinserhöhungen wieder deutlich angestiegen. Für das Jahr 2022 antizipiert der Markt acht Zinsschritte auf ein Niveau von 2.50%. In Kombination mit den längerfristigen Inflationserwartungen, welche deutlich unter dem aktuell gemessenen

«Unsere aktuelle Goldquote beträgt drei Prozent in einem verwalteten Portfolio mit der Strategie Ausgewogen.»

Niveau notieren, dürften die Realzinsen in diesem Zyklus somit ihr Tief gesehen haben. Die geopolitischen Gefahrenherde bleiben bestehen und müssten bei entsprechender Eskalation dem Gold zusätzliche Attraktivität bescheren. Aus unserer Sicht halten sich Pro und Contra die Waage weshalb wir Gold neutral gewichtet haben, das heisst in einem Portfolio mit ausgewogenem Profil 3%. Im Portfoliokontext hat uns Gold, welches per Ende März rund 6% höher notiert im aktuellen Jahr, geholfen die Verluste auf der Anleihen- und Aktienseite abzufedern.

Nach einer längeren «Durststrecke» hat sich unser Engagement in Goldminen ausgezahlt, welches wir Ende Februar veräussert haben, nachdem diese im Jahr 2022 eine Outperformance von rund 20% vis-à-vis Aktien Welt erzielt hatten.

Ferner haben wir in den vergangenen Wochen ein Engagement im Metals- & Mining-Bereich geprüft. Geopolitische Spannungen, Knappheiten, steigende Inflation, Energiewende (Dekarbonisierung und Elektrifizierung was Unmengen an Kupfer, Aluminium, Nickel etc. benötigt), die Argumente für eine Exposure sind vielschichtig. Aus Timingüberlegungen – passive ETFs haben in diesem Bereich rund 30% zugelegt im aktuellen Jahr – würden wir aber gegenwärtig von einem Investment absehen und eine attraktivere Einstiegschance abwarten. Dies könnte möglicherweise bei einer Entspannung im Ukraine-Krieg geschehen.

## Währungen

Russlands brutale Intervention in der Ukraine und deren Folgen haben den US-Dollar und den Schweizer Franken einmal mehr zu Krisenwährungen gemacht. Beide legen im Vergleich zum Euro, gegen die Währungen der osteuropäischen Staaten und vor allem gegen den Rubel in den letzten Wochen signifikant zu. Der Rubel hat in der Spitze aufgrund der massiven Sanktionen des Westens fünfzig Prozent seines Wertes verloren, die Währungen Ungarns und Polens jeweils gegen zehn Prozent und der Euro rund vier Prozent. Der Schweizer Franken erreichte in der ersten Märzwoche zum Euro gar Parität. Angesichts der anhaltenden geopolitischen Unsicherheit, der trotz der hohen Inflationsrate extrem laxen Geldpolitik in Europa, der enormen Glaubwürdigkeit der Schweiz sowie der geringen Staatsschulden und des chronischen Leistungsbilanzüberschusses des Landes, ist die Stärke des Schweizer Frankens wohl gerechtfertigt.

«Veräusserung unsere Goldminenengagements Ende Februar.»

«Prüfung eines Investments im Metals- & Mining-Bereich.»

«Der US-Dollar und der Schweizer Franken sind als sicherer Hafen gesucht.»

Der US-Dollar profitiert gegenwärtig von mehreren Faktoren. Zum einen ist da die momentane Verunsicherung an den internationalen Finanzmärkten, welche vom Ukraine-Krieg ausgeht zu nennen. Diese verleitet immer mehr Anleger dazu, sich defensiver zu positionieren. Das bedeutet für grosse, amerikanische, institutionelle Anleger, sich taktisch von Auslandsanlagen zu verabschieden und die Gelder im heimischen Markt zu parkieren. Der andere gewichtige Aspekt ist, dass die amerikanische Zentralbank in nächster Zeit trotz allen geopolitischen Wirren den Fuss vom geldpolitischen Gaspedal nehmen und den Leitzins angesichts einer Inflationsrate von knapp 8% in mehreren Teilschritten erhöhen wird. Zwar hat der US-Dollar in den letzten 50 Jahren knapp 80% seines Wertes zum Franken verloren, aber neun Zehntel aller Devisenhandelsgeschäfte in der Welt laufen über den Dollar und zwei Drittel aller Währungsreserven lauten auf den Dollar. Ferner werden über 50% aller internationalen Kredite, Schuldverschreibungen und Handelsgeschäfte im «Greenback» abgewickelt und rund 40 Prozent des internationalen Zahlungsverkehrs.

«Der US-Dollar profitiert momentan von mehreren Faktoren.»

### U.S. Dollar Index



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

## Marktübersicht 31. März 2022

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	Aktueller Monat (%)	YtD (%)
SMI	12'161.53	2.82	-4.27
SPI	15'538.57	2.42	-5.51
Euro Stoxx 50	3'902.52	-0.42	-8.86
Dow Jones	34'678.35	2.49	-4.10
S&P 500	4'530.41	3.71	-4.60
Nasdaq	14'220.52	3.48	-8.94
Nikkei 225	27'821.43	5.68	-2.58
Schwellenländer	1'141.79	-2.25	-6.99

## Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	1'937.44	1.49	5.92
WTI-Öl (USD/Barrel)	100.28	4.76	33.33

## Obligationenmärkte

US Treasury Bonds 10J (USD)	2.34	0.51	0.83
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.60	0.35	0.74
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	0.55	0.41	0.73

## Währungen

EUR/CHF	1.02	-0.72	-1.57
USD/CHF	0.92	0.62	1.05
EUR/USD	1.11	-1.35	-2.66
GBP/CHF	1.21	-1.45	-1.69
JPY/CHF	0.76	-4.91	-4.33
JPY/USD	0.01	-5.52	-5.41

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS  
Redaktionsschluss: 7. April 2022

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgend einer Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.