

Aktuelle Situation an den Finanzmärkten

24. Februar 2022

Aktuelle Entwicklung

Politische Börsen haben «kurze Beine»: das ist ein geläufiges Sprichwort, das man als Investor des Öfteren mal hört. Wenn man die Finanzmärkte seit einigen Jahren verfolgt, weiss man auch, dass hier grundsätzlich etwas dran ist (vgl. Grafik aus der Finanz und Wirtschaft vom 16. Februar 2022 auf Seite 2).

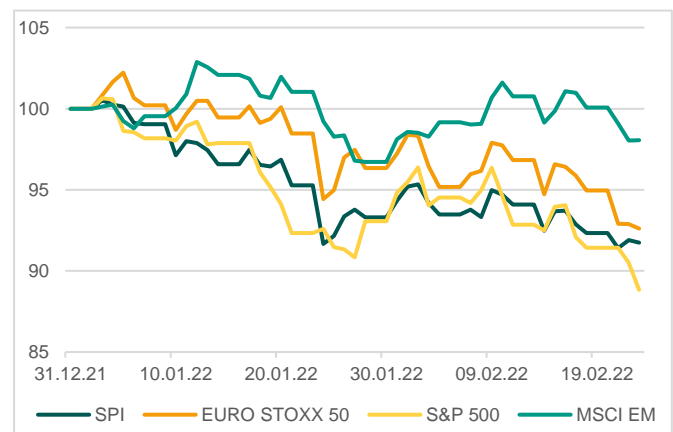
Die Ukraine-Krise hat in den letzten paar Tagen eine dramatische Wende genommen mit der Anerkennung der separatistischen Gebiete von Donezk und Luhansk durch den russischen Staatspräsidenten Putin und die Entsendung von «russischen Friedenssoldaten» auf dessen Territorium. Gemäss letzten Berichten greifen zudem russische Militäreinheiten offenbar verschiedene Ziele in der gesamten Ukraine an. Welche Ziele Putin genau verfolgt, ist schwer abzuschätzen – eine menschliche Tragödie für die Bevölkerung in der Ukraine zeichnet sich jedoch ab.

Dennoch – rein ökonomisch ist die Ukraine ein Zwerg. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) belief sich im Jahr 2020 auf knapp USD 155 Mia. (im Vergleich zur Schweiz mit USD 750 Mia. oder Deutschland mit USD 3'806 Mia.). Die direkten Implikationen auf die Weltwirtschaft dürften deshalb verhältnismässig überschaubar bleiben. Es ist im Moment noch nicht abschätzbar, welche weitere Sanktionen noch gegen Russland durchgesetzt werden nach der erneuten Eskalation. Nimmt man aber die Vergangenheit als Gradmesser, dann wird auch diesbezüglich oftmals mit Augenmass gehandelt. Allerdings hat die Krise um die wichtigen Öl- und Gasförderländer Russland und Ukraine den Preisschub noch verstärkt und die Rohstoffpreise weiter ansteigen lassen. Dies alles geschieht nun zu einem Zeitpunkt, an dem eine bereits stark anziehende Inflationsraten die westlichen Volkswirtschaften beschäftigt und die wichtigsten Notenbanken zu einer Abkehr der ultra-expansiven Geldpolitik treibt.

Vor diesem Hintergrund dürfte die Unsicherheit an den Finanzmärkten kurz- bis mittelfristig hoch bleiben, weshalb wir mit einer deutlich höheren Volatilität rechnen. In Bezug auf die Positionierung der Vermögensverwaltungsmandate haben wir bereits im Vorfeld der jüngsten Eskalation in Osteuropa reagiert und unsere

Portfolien in den letzten Wochen defensiver ausgerichtet und unsere Aktienpositionierung deutlich reduziert. Während wir in der Strategie «Ausgewogen» die Aktienquote Schweiz bereits am 2. Februar 2022 um 10%-Punkte reduziert haben, haben wir per 22. Februar 2022 zudem auch die Aktienquote USA um 5%-Punkte reduziert, so dass wir nun gegenüber der strategischen Vermögensallokation mit einem deutlichen Untergewicht der Aktienquote positioniert sind (die Aktienquote der Schwellenländer ist bereits seit längerem untergewichtet).

YTD-Performance ausgewählter Aktienmärkte (in Lokalwährung)



(Quelle: Morningstar, Bank Avera)

Schlussfolgerung

Mittel- bis langfristig sind wir nach wie vor konstruktiv für Aktien:

- Die Bewertungen sind in den letzten Wochen stark zurückgekommen (steigende Unternehmensgewinne und sinkende Aktienkurse).
- Die meisten Unternehmen haben eine rekordhohe Liquidität, investieren sehr stark in Forschung und Entwicklung und erhöhen oftmals auch die Dividenden.
- TINA gilt (auch wenn weniger ausgeprägt als noch vor einigen Monaten aufgrund der bereits steigenden Zinsen) nach wie vor.



Marktreaktion auf militärische Schocks und Terror-Attacken

Gemessen am S&P 500

Ereignis	Datum	1 Tag, in %	Max. Drawdown, in %	Tage bis Tief	Tage bis Erholung
US-Abzug aus Afghanistan	30.08.2021	0,4	–	–	–
Tötung General Soleimani	03.01.2020	–0,7	–0,7	1	5
Drohnenangriff auf Saudi Aramco	14.09.2019	–0,3	–4,0	19	41
Raketenkrise Nordkorea	28.07.2017	–0,1	–1,5	14	36
Bombardierung Syrien	07.04.2017	–0,1	–1,2	7	18
Krim-Invasion Russland	27.02.2014	0,5	–	–	–
Bombenanschlag Boston	15.04.2013	–2,3	–3,0	4	15
Terroranschläge London	05.07.2005	0,9	–	–	–
Terroranschläge Madrid	11.03.2004	–1,5	–2,9	14	20
Terroranschläge 11. Sept.	11.09.2001	–4,9	–11,6	11	31
Iraks Kuwait-Invasion	02.08.1990	–1,1	–16,9	71	189
Reagan-Attentat	30.03.1981	–0,3	–0,3	1	2
Yom-Kippur-Krieg	06.10.1973	0,3	–0,6	5	6
Durchschnitt	–	–0,7	–3,9	13,5	33,3

Quelle: CFRA, LPL Research