

Anlagen – Beurteilung 1. Halbjahr 2022 und Ausblick

Als wäre der Ukrainekrieg noch nicht genug, hat sich nun auch noch die Inflationsspirale wie seit Jahrzehnten nicht mehr in Bewegung gesetzt. Vor allem führten weltweit steigende Nahrungsmittelpreise sowie Energiekosten zu höheren Inflationserwartungen. In den USA war dieses Inflationsniveau letztmals in den 1980er-Jahren zu beobachten. Die Reaktion der FED (US-Zentralbank) waren im 2022 Erhöhungen der Leitzinsen um insgesamt 225 Basispunkte. Auch die SNB hat ihre Leitzinsen um 50 Basispunkte von -0.75% auf -0.25% erhöht. Dieser Entscheid war überraschend, zumal er nicht vorgängig zu einer Zinserhöhung der EZB erwartet wurde. Dementsprechend wertete der Schweizer Franken gegenüber dem Euro zusätzlich auf.

Diese Zinserhöhungen führten zu hohen Kursverlusten bei langfristigen Obligationen und gleichzeitig mussten aufgrund der geopolitischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten auch die Aktienmärkte Bewertungskorrekturen von durchschnittlich rund 15% seit Anfang 2022 hinnehmen. Sichere Häfen waren für Investoren keine bzw. nur wenige zu finden.

Im Jahr 2021 hat die PAT-BVG in Zusammenarbeit mit externen Spezialisten eine ALM-Studie durchgeführt. Damals wurde von einer länger andauernder Tief-/Negativzinsphase ausgegangen. Aufgrund der oben beschriebenen veränderten Ausgangslage mit wieder klar positiven Zinsen werden wir die Strategie erneut überprüfen. Die veränderte Zinssituation erleichtert für die PAT-BVG das Erfüllen ihrer zukünftigen Verpflichtungen, was positiv zu bewerten ist.

Die Performance der PAT-BVG seit Jahresbeginn bis 30.06.2022 von -7.55% kann im Vergleich zum CS PK-Index (-9.5%) und der UBS PK-Performance (-8.9%) relativ gesehen als überdurchschnittlich bezeichnet werden. Per 05.08.2022 reduzierte sich die Negativperformance dank einer leichten Erholung im Juli 2022 auf noch -5.39%

Die grosse Frage für den Ausblick lautet „Folgt auf die Inflation eine Rezession, oder nicht?“ Die meisten Ökonomen gehen davon aus, dass diese Frage noch nicht eindeutig beantwortet werden kann. Die Zinsen sind von den Höchstständen wieder etwas zurückgekommen während sich die Aktienmärkte von den Tiefstständen etwas erholt haben. Diese Reaktionen deuten darauf hin, dass ein hartes und langfristiges Rezessionsszenario momentan nicht als das Wahrscheinlichste beurteilt wird. Für 2023 wird zwar für die meisten Industriestaaten eine Rezession erwartet, dennoch werden diese zeitlich als begrenzt beurteilt.

Sollte sich diese Einschätzung, welche auch die PAT-BVG momentan teilt ändern und sich die Situation eintrüben, ist mit weiterhin hoher Volatilität an den Märkten zu rechnen

Trotz der momentan negativen Performance der PAT-BVG sollen aber auch die positiven Aspekte der höheren Zinsen nicht ausgeblendet werden. Wir gehen davon aus, dass die Negativzinsphase in der Schweiz in den nächsten Wochen/Monaten zu Ende geht. Aufgrund der wieder positiven Zinsen kann die PAT-BVG ihre zukünftigen Verpflichtungen wieder deutlich besser erfüllen als während der Negativzinsphase, die über 7 Jahre gedauert hat. Daher sehen wir trotz der bestehenden Unsicherheiten mit Zuversicht in die Zukunft der PAT-BVG.

Verfasser: J. Rauber