

LMM KOMPASS



Sehr geehrte Leserin,
sehr geehrter Leser

Nach einer Periode mit sehr tiefen Zinsen ist die Inflation definitiv zurück. Die Notenbanken haben mit Zinserhöhungen reagiert und die Zeit der Negativzinsen ist vorbei. Das geänderte Anlageumfeld führte zu deutlichen Kursabschlägen, zugleich bei Anleihen und Aktien. In unserem Fachartikel gehen wir auf einige wichtige Punkte im Zusammenhang mit der Inflation ein – ganz im Sinne einer Auslegeordnung.



Peter Indra
Direktor
Investment Controlling



Michael Bürzle
Direktor
Investment Controlling

THEMEN



Marktdaten
Märkte und Strategien



Fachartikel
Einige Überlegungen
zur Inflationsentwicklung

MÄRKTE UND STRATEGIEN

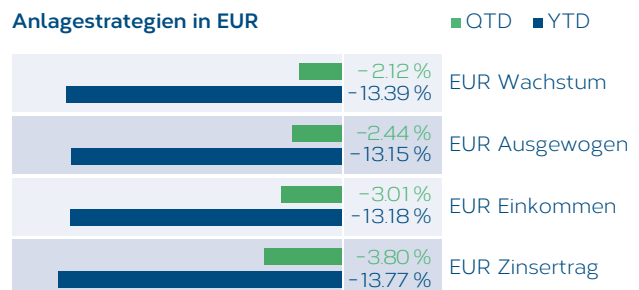
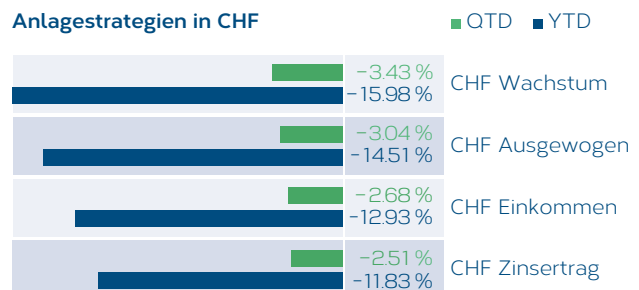
Das laufende Jahr zeichnet sich dadurch aus, dass die Anleger sich innert Kürze mit einem seit sehr langer Zeit nicht mehr gesehene Anlageumfeld auseinandersetzen müssen.

Die ursprünglich von Notenbanken als befristet bezeichnete Teuerung hat mit ihrer Dynamik überrascht. Entsprechend entschieden haben die Notenbanken reagiert, was die Zinsen weiter in die Höhe trieb und an den Anleihen- und Aktienmärkten zu deutlichen Kursverlusten führte. Die Unsicherheit unter Anlegern ist gross und die Gründe dafür sind mannigfaltig.

Im 3. Quartal sind alle Anlagestrategien noch tiefer in die Verlustzone geraten. Wie bereits im Laufe des Jahres ersichtlich, mussten die beiden Hauptanlegerklassen Obligationen und Aktien gleichzeitig weitere Verluste hinnehmen. Im aktuell herrschenden Anlageumfeld spielte der in den vergangenen Finanzmarkturbulenzen oft gesehene Diversifikationseffekt keine Rolle. Vermeintlich risikoärmere Anlagestrategien, welche sich grundsätzlich durch tiefere Aktienquoten auszeichnen und Obligationen übergewichten, mussten ebenfalls deutliche Kursverluste erleiden.

		Wert	%QTD	%YTD	Währung
Währungen	EUR / CHF	0.96	-3.67	-6.95	
	EUR / USD	0.97	-6.30	-13.86	
	USD / CHF	0.98	+2.81	+8.02	
	USD / JPY	144.76	+6.54	+25.69	
Anleihen	Schweiz		-1.61	-11.64	CHF
	Europa		-4.59	-16.16	EUR
	USA		-4.75	-14.61	USD
	EMMA (Hard Currency)		-4.75	-22.37	USD
	Inflation Linked		-9.96	-25.98	USD
	High Yield		-2.74	-19.15	USD
	Welt		-6.94	-19.89	USD
Aktien	Schweiz		-4.94	-20.08	CHF
	Europa		-4.11	-17.38	EUR
	Nordamerika		-4.81	-25.08	USD
	Pazifik		-8.09	-23.80	USD
	EMMA		-11.57	-27.16	USD
	Welt		-6.82	-25.63	USD
	Alternative	Immobilien		-11.39	-29.42
Rohstoffe			-4.75	+12.42	USD
Gold			-8.12	-9.22	USD
Private Equity (listed)			-9.33	-39.31	USD
	Hedge Fonds		+0.51	-4.56	USD

Berechnungen LMM: Zeitraum 01.01.–30.09.2022



Hinweis: Renditezahlen vor Kosten

Berechnungen LMM: Zeitraum 01.01.–30.09.2022



EINIGE ÜBERLEGUNGEN ZUR INFLATIONSENTWICKLUNG

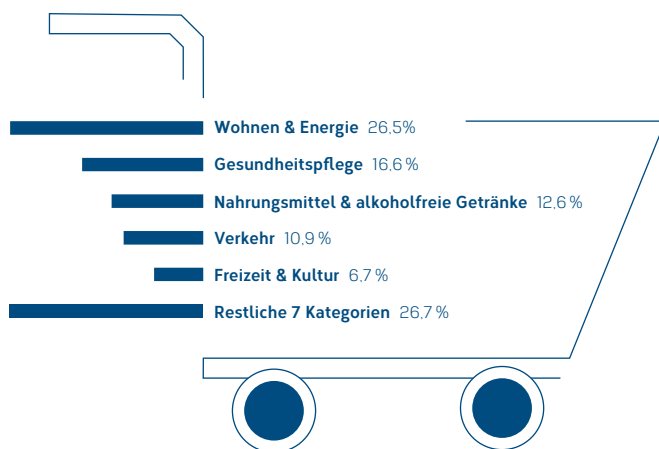
Was ist geschehen?

Über die letzten 20 Jahre zeichneten sich die Finanzmärkte durch stetig sinkende Zinsen aus. Die Notenbanken und Staaten stützen mit ihren Handlungen und Programmen jeweils die Anlagemärkte, ganz im Sinne des oft zitierten «FED-Puts».

Einhergehend mit dem deutlichen Rückgang der Zinsen stiegen die Bewertungen bzw. die Kurse der meisten Anlageklassen und resultierten in den letzten Jahren in überdurchschnittlich positiven Anlageergebnissen. Auf mögliche Nebenwirkungen wurde zwar teilweise hingewiesen, mit einer Änderung des Umfelds bereits im laufenden Jahr rechneten aber die wenigsten.

Wie wird Inflation gemessen?

Um die Preisentwicklung zu messen wird ein sogenannter «Warenkorb» definiert. Die Zusammensetzung des Warenkorbs orientiert sich an den realen Ausgaben eines durchschnittlichen Haushalts. In der Schweiz heisst der Warenkorb Landesindex der Konsumentenpreise (LIK). Zur Messung der Preisentwicklung werden monatlich rund 100 000 Preise erhoben.



LIK-Warenkorb und Gewichte 2022 Quelle: bfg.admin.ch

Gibt es global betrachtet Unterschiede bei der Inflationmessung?

Die Berechnungsmethoden und die Erfassungsbereiche der nationalen Konsumentenpreisindizes können sich von Land zu Land deutlich unterscheiden. Ein internationaler Vergleich der Teuerung anhand der nationalen Indizes ist daher nur sehr schwer möglich. Aus diesem Grund haben die Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) einen Indikator – den harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) – eingeführt. Beim Vergleich mittels HVPI gilt es allerdings zu beachten, dass der Stellenwert pro Ware und Dienstleistung von Land zu Land unterschiedlich ist.

Was ist die Kerninflation?

Bei der Messung der Preisentwicklung haben gewisse Güter einen grösseren Einfluss. Daher wird zusätzlich die sogenannte Kerninflation berechnet, die gewisse Güter des Warenkorbs ausschliesst (Im Falle der Schweiz sind es rund 15 %, vorwiegend Lebensmittel und Energie). Die Berechnung der Kerninflation soll die langfristige Preisentwicklung abbilden, unabhängig von kurzfristigen Effekten.

Welche Rezepte kommen bei der Inflationsbekämpfung zur Anwendung?

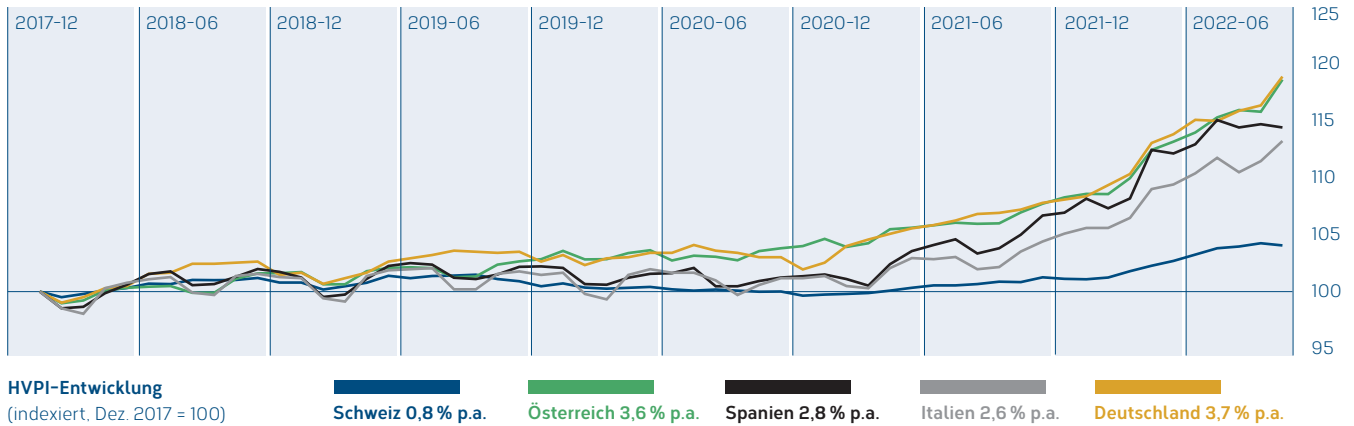
Für Notenbanken ist es wichtig, dass die Teuerung nicht überschießt und dass sie mit den zur Verfügung stehenden Instrumenten dagegenhält. In der Praxis sind Zinserhöhungen die Regel. Dabei ist es die grosse Herausforderung, dass zum richtigen Zeitpunkt die passende «Dosis» gefunden wird. Denn Zinserhöhungen haben einen dämpfenden Effekt auf das Wirtschaftswachstum, der Konsum geht zurück und Investitionen werden teurer.

Welche Nebenwirkungen können eintreffen?

Die aktuelle Lage an den Finanzmärkten zeigt beispielhaft auf, welchen Einfluss die steigenden Zinsen im Zuge der steigenden Inflationen haben. Die Notenbankpolitik beeinflusst die Zinsen an den Kapitalmärkten und die Anleger passen ihre



Wie hat sich die Inflation über die mittlere Frist entwickelt?



Erwartungswerte an. Dies führt unter anderem zu Neubewertungen bei den Aktien und Anleihen, sprich Kursrückgängen.

Die Bekämpfung der Inflation gleicht einem Balance-akt. Dem Ziel der Inflationsreduktion stehen ein abgeschwächtes Wirtschaftswachstum und höhere Zinskosten bei den Schuldnern gegenüber.

Welche Grundsätze sind in einem inflationären Umfeld zu beachten?

Die Vergangenheit hat gezeigt, dass es kein Patentrezept für Anleger gibt. Der Zeitpunkt einer anziehenden Inflation ist kaum zu prognostizieren.

Die Inflation betrifft nicht alle Anlageklassen gleichermaßen. Studien zeigen, dass so genannte Realwerte (Rohstoffe, Edelmetalle) einen gewissen Schutz bieten können. Liquidität und Anleihen sind stärker betroffen, da die Inflation die Erträge wegfrisst. Bei Aktien belasten oftmals die grosse allgemeine Unsicherheit im Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Entwicklung, sinkenden Margen und steigenden Zinskosten die Kurse.

Unter Berücksichtigung der nur schwer bzw. nicht prognostizierbaren Inflationsentwicklung ist ein breit diversifiziertes Anlageportfolio zu empfehlen. Ein gewisser Anteil Liquidität stellt die Handlungsfähigkeit sicher und reale Werte können langfristig einen gewissen Inflationsschutz bieten.



Medieninhaber:
LMM Investment Controlling AG (Hauptsitz)
Zollstrasse 32 · Postfach 174 · LI-9490 Vaduz

www.lmm-ic.com

Die LMM Investment Controlling AG ist ein unabhängiger Anbieter von Investment Controlling Dienstleistungen und vertritt die Interessen privater und institutioneller Kunden gegenüber Banken und Vermögensverwaltern. Neben dem Hauptsitz in Vaduz ist sie präsent in Zürich, Frankfurt, Wien, Dubai und Sydney.

Disclaimer: Bei der Zusammenstellung der Informationen wird grösstmögliche Sorgfalt angewandt. Wir übernehmen aber keine Garantie, einschliesslich Haftung gegenüber Dritten, betreffend Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in diesem Newsletter veröffentlichten Informationen und Meinungen. Bitte beachten Sie unsere angepasste Datenschutzerklärung auf unserer Webseite.