

GREEN MONEY[®]

FINANZMARKT+NACHHALTIGKEIT

Ausgabe Nr. 3 – 18. März 2022

HIGHLIGHTS IN DIESER AUSGABE

- REVIEW & PREVIEW: U.a. **Powell startet die Zinsspirale, China im Lockdown, Öl unter 100\$, Ukraine & Russland Staatsanleihen**
- NEWS RADAR: **Ausgewählte News zu ESG und Finanzmarkt**
- HOT TOPIC: **Inflation, Zinsen und der Effekt auf Aktien**
- CONTRARIAN: **Fallen Angels – focusing on Bank Equities with a big potential upside**
- CHARTS OF WEEK: **China verzeichnet erstmals wieder Kursgewinne**

EDITOR MESSAGE

Powell startet die Zinsspirale – droht die Stagflation?

Nach langem Warten ist es endlich passiert. Auf der Sitzung des Offenmarktausschusses, unter Vorsitz von Jerome Powell, hat die US-Notenbank FED den Zielbereich für den Zins um 25 Basispunkte auf 0,25 bis 0,50% erhöht. Das war die erste Zinserhöhung seit mehr als drei Jahren. Damit beginnt die FED nun einen mutmasslich fortlaufenden Erhöhungs-Zyklus, denn die Inflationsrate droht aufgrund hoher Energiepreise deutlich über 5% zu bleiben – und derartige Levels muss gemäss Auftrag die US-Notenbank in Zaum halten. Jedoch umfasst das Mandat der FED drei Elemente: Maximale Beschäftigung am US-Arbeitsmarkt, stabile Preise und moderate Langfrist-Zinsen. Das einzige was von alleine läuft, scheint der US-Arbeitsmarkt.

Grüne Aktien statt Rote-Zahlen-Sparbuch

Die FED hat offenbar das Problem einer potenziellen Stagflation erkannt. Das würde bedeuten: Schwächelnde Wirtschaftsleistung (Bruttoinlandsprodukt rückläufig) und dauerhaft hohe Inflation. Bei der EZB scheint die Erkenntnis dieser Bedrohung innerhalb der Eurozone leider noch nicht vorangeschritten. Zumindest ist deren Preisstabilitäts-Mandat noch eher lausig. Die Zinsen müssten auch in der Eurozone schleunigst moderat angehoben werden. Die Enteignung der zinslastigen Bürger geht andernfalls mit nie gekannter Dynamik weiter. Und die Aktienquote unter Privatanlegern stagniert nach wie vor bei rund 15% in Deutschland. In der Schweiz kommen wir auf gerade mal 20%.

Diese Levels sind zu tief, um eine Inflationsrate von 5% p.a. zu kompensieren. Zumindest die Hälfte des Nettovermögens sollten in balancierte Aktien-Portfolios investiert sein.

Wir können jedem eine nachhaltige Dividendenstrategie empfehlen, aber nicht dazu zwingen. :-) Mit sorgfältig ausgewählten Aktien springt auf absehbare Zeit deutlich mehr an Vermögensertrag raus, als mit Null-Zins-Sparprodukten.

Jetzt wünschen wir erstmal ganz ungezwungenen Lesespass! ↗



Jakob Beckmann



Martin Raab

REVIEW

Last Week on the Markets

Wir starten wieder mal unter Druck in die neue KW, da China mit erhöhten Covid 19 Infektionen Lockdowns vermeldet und es keine wirklichen Fortschritte beim Russland-Ukraine Konflikt gibt. Aus Angst einer noch schlimmeren Supply-Chain Krise sinkt der Ölpreis wieder unter \$100/Barrel. Ausserdem werden die 4. schlechtesten 48 Tage im S&P 500 Index vermeldet.

Richtung Mitte der Woche vermeldet der Markt wieder deutlich positivere Signale, da mit Spannung die Ergebnisse des FOMC-Meetings der **FED** abgewartet werden, 2 Jahre nachdem die Zinssätze komplett runtergefahren wurden. Gegen Mitte/Ende der Woche gibt es ausserdem einen Lichtblick für China-Investoren, da die Regierung verkündet hat die Regulierungsmassnahmen zu lockern, welche die chinesischen Aktien schon seit längerem auf Talfahrt geschickt haben. Am Mittwoch hat die FED dann verkündet endlich mit der Erhöhung des Leitzins zu beginnen wenn auch nur mit 25 Basispunkten. Mit steigenden Friedensspekulationen gegen Ende der Woche schließen die Indizes grösstenteils im Plus.

Unterdessen notierten **russische Staatsanleihen**, für welche doch noch in letzter Minute Zinszahlungen in US-Dollar durchgeführt werden konnten, bei 40%. Im Tief waren sie letzte Woche bei 20%. Ähnlich tief ist das Kursniveau von **ukrainischen Staatsanleihen**: 51%. Letztere ist wohl die bessere Wette – zumal die Ukraine inzwischen guten Chancen hat, als «synthetischer Emittent mit IMF/Weltbank-Unterstützung» auch künftig Anleihe-Gläubiger termingerecht zu bedienen. Doch für diese Art der Investments muss man risikobewusst sein und einen guten Broker-Zugang haben. Als banale Sparplan-Zugabe taugen Ukraine-Anleihen trotz 22% p.a. Rendite in USD nicht.

Um auf die Aktien, zurückzukommen die hier letzte Woche empfohlen wurden: **K+S AG** seit letzter Woche mit einem klaren Kursanstieg als Reaktion auf die weiterhin drastisch steigenden

Düngerpreise (+15%) und **Nutrien** verzeichnet ebenfalls einen Anstieg, wenn auch nicht in gleichem Ausmass (+3%). Die **Erste Bank Group** konnte ebenfalls einen starken Kursanstieg verzeichnen, seit wir hier über sie berichtet haben (+24%). ↗

THE WEEK AHEAD

Die kommende Woche ist ebenfalls wieder randvoll mit marktrelevanten Terminen:

Montag:	Fed Chair Jerome Powell speaks at NABE conference Chicago Fed national activity index German Producer Price Inflation (PPI)
Dienstag:	Euro-Area Current Account and Construction output
Mittwoch:	New home sales (SAAR) UK Inflation Rate
Donnerstag:	Initial jobless claim Current account deficit Markit manufacturing PMI (flash) UK Retail sales
Freitag:	5-year inflation expectations (final) UMich consumer sentiment index (final)

NEWS RADAR

Ausgewählte Berichte aus der internationalen Wirtschaftspresse

ESG & Nachhaltigkeit

Carbon Capture Startup raises \$53 Million

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-17/bill-gates-led-group-backs-carbon-capture-startup-using-dirt-cheap-material?srnd=premium>

Why are Bitcoins environmental problems so hard to fix?

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-16/why-bitcoin-s-energy-problem-is-so-hard-to-fix-quicktake-l0t1s8b0?srnd=green>

Volkswagen Retro Van EV

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-13/the-ev-revolution-finds-peace-and-love?srnd=green>

Finanzmärkte allgemein

Hedge Funds' Commodity Bets Soar After Russia's Invasion of Ukraine

<https://www.wsj.com/articles/hedge-funds-commodity-bets-soar-after-russias-invasion-of-ukraine-11647176401>

Increasing Lockdowns in China after Covid 19 Infections soar

<https://www.nytimes.com/2022/03/14/world/asia/china-covid-omicron-lockdowns.html>

Investors fear liquidity crunch

<https://www.reuters.com/business/investors-see-risks-spiking-fear-market-wide-liquidity-crunch-2022-03-15/>

Misunderstandings of Rate hikes

<https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2022-03-17/interest-rates-financial-advisers-correct-clients-rate-hike-misconceptions?srnd=premium>

The 140 billion dollar question... Can Russia sell its Gold?

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-16/the-140-billion-question-can-russia-sell-its-huge-gold-pile?srnd=premium>

Intel invests 9 Billion for new chips plant in germany

<https://www.nytimes.com/2022/03/15/technology/intel-factory-germany.html>

Inflation, Zinsen und der Effekt auf Aktien

Beim dieswöchigen Hot Topic habe ich mich aus aktuellem Anlass für die Inflation und die Interest Rates entschieden. Diese beiden Themen hängen eng zusammen. Warum das so ist, was die Zentralbanken damit zu tun haben und wie dies unsere Wertpapiere beeinflusst lesen Sie in diesem kurzen Bericht.

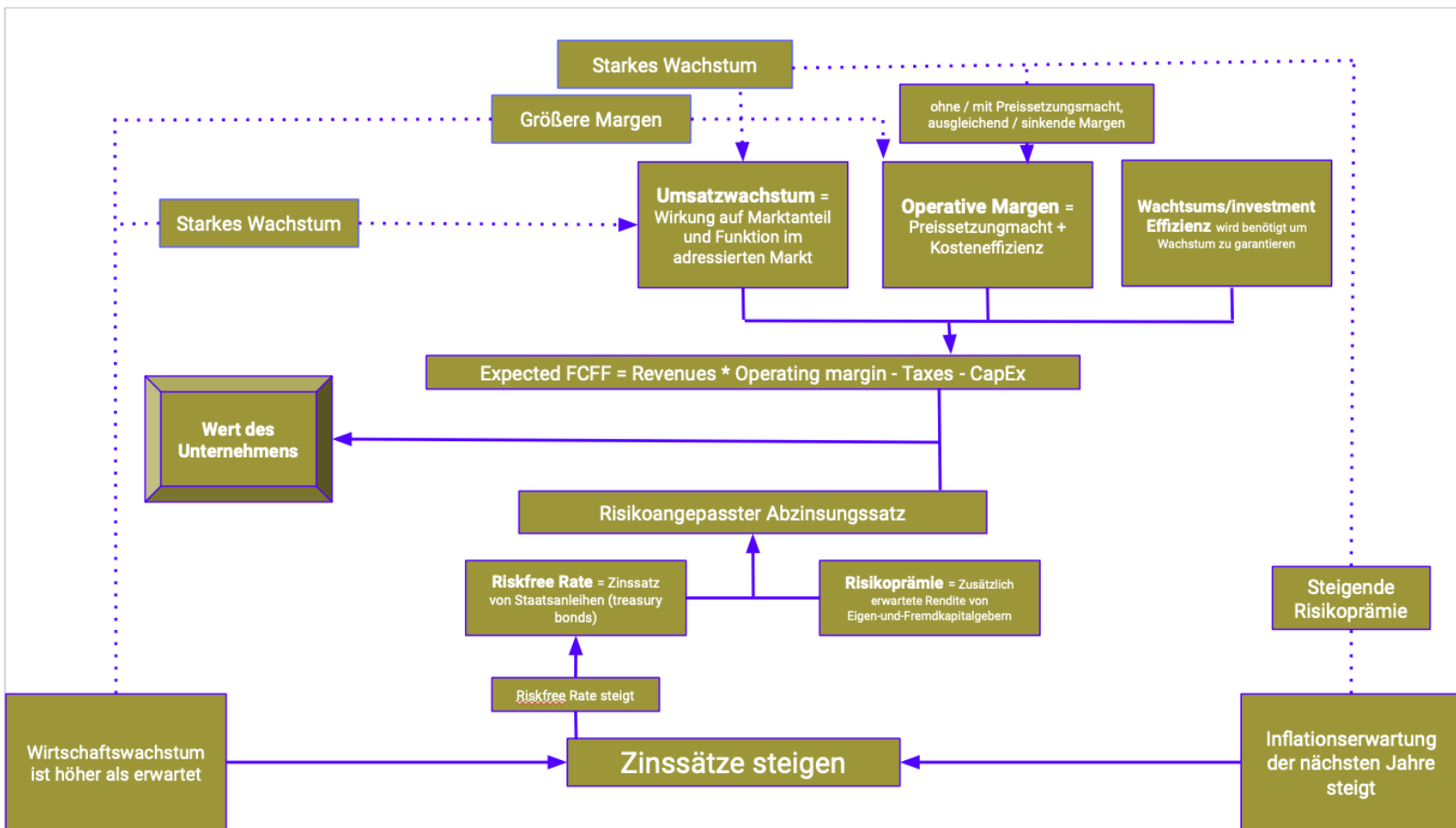
von Jakob Beckmann

Die Definitionen von Inflation und den Zinsen sollten jedem bewusst sein. Kurz angemerkt erhöht die FED auch nicht die interest rates (Zinsen) sondern die Federal Funds rate (FFR) also den Leitzins. Dies beeinflusst natürlich trotzdem die interest rates, aber warum?? Die FFR ist der durchschnittliche Zinssatz, zu dem Banken untereinander Geld handeln, welches sie bei der FED halten. Grundsätzlich ist die Veränderung des Zinssatzes ein Instrument der Zentralbanken. Dieses wurde in letzter Zeit jedoch nicht wirklich genutzt. Das vor allem in der Covid-19 Pandemie genutzte Zentralbank-Instrument, welches den meisten bekannt sein sollte ist Quantitative Easing, also das kaufen von langfristigen Staatsanleihen, welches in erster Linie die Geldmenge erhöht und somit das Leihen und Investieren von Geld vereinfacht. Die Veränderung des Leitzins wiederum soll die Inflation senken. Mit der Veränderung des Leitzins, welcher quasi ausschliesslich Banken betrifft, verändert sich auch der kurzfristige Zinssatz (short-term interest rate), da die Banken diese Erhöhung quasi weitergeben. Langfristige Zinssätze reguliert der Markt durch Derivate hauptsächlich selbst. Muss ich mir jetzt als

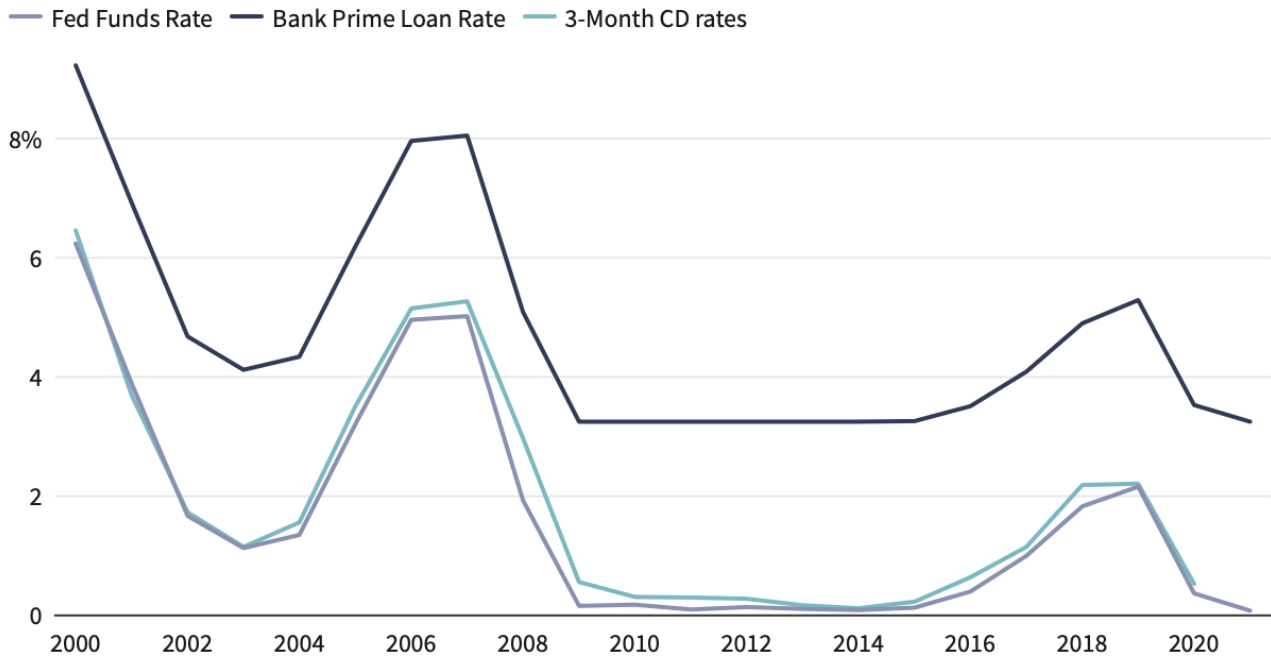
Investor sorgen um die Erhöhung des Leitzins machen? Grundsätzlich beeinflusst der Zinssatz die Bewertungsmodelle von zukünftigen Gewinnen, wie zum Beispiel das DCF-Modell, bei dem zukünftig prognostizierte Cashflows mit dem Dividieren von interest rates diskontiert werden. Wichtig ist auch warum der Zinssatz steigt bzw. der Leitzins erhöht wird. Wenn steigende Zinssätze hauptsächlich durch die Erwartung eines höheren Realwachstums angetrieben werden, sind positive Auswirkungen wahrscheinlicher, da höheres Wachstum und höhere Gewinnspannen den Effekt ausgleichen, dass die Anleger höhere Renditen für ihre Investitionen verlangen. Aber wenn die steigenden Zinssätze auf Inflation zurückzuführen sind, ist es wahrscheinlicher, dass wir negative Auswirkungen feststellen, da die Margen kleiner sind und besonders Unternehmen ohne Preissetzungsmacht zu kämpfen haben. Nun schauen wir etwas detaillierter auf den Einfluss der Zinssätze auf Aktien. Hierzu sollte die unten illustrierte Grafik eigentlich alles erklären. Also Unternehmen mit Preissetzungsmacht, welche die erhöhten Kosten durch Preiserhöhungen weitergeben

können müssen sich keine Sorgen machen und deren Aktionäre ebenso wenig.↗

«Unternehmen mit Preissetzungsmacht, welche die erhöhten Kosten durch Preiserhöhungen weitergeben können müssen sich keine Sorgen machen – deren Aktionäre ebenso wenig.»



Impact of a Fed Interest Rate Change



Effekt des Faktors auf:

Faktor	Zinssatz (interest rates)	Risikoprämie (Equity risk Premium)	Erwartetes Wachstum (Expected growth)	Wert (Value)
Krise	↓	↑	↓	↓
Schlechte wirtschaftliche News	↓	↑	↓	Hängt davon ab, ob die Zinssätze tiefer sinken als das erwartete Wachstum oder nicht
Geringe Inflation oder Deflation	↓	?	↓	Hängt davon ab ob Zinssatz-oder-Wachstums Effekte dominieren
Zentralbank-Einfluss (FFR oder QE)	↓	?	↓	Steigt, wenn die Wirtschaft schnell auf sinkende Zinssätze reagiert

Quellen: Bloomberg, Blogspot, Investopedia, seeking alpha, WSJ, Reuters, NYT

Um den Zusammenhang zwischen Inflation und Zinssätzen zu verstehen, muss man eigentlich nur die *Fisher Gleichung* verstanden haben...

$$(1+i) = (1+r)(1+\pi)$$

i = Nominal interest / nominal riskfree rate
(Zinssatz von treasury Bonds)

r = Real interest (erwarteter Realzins)

π = Inflation (erwartete Inflation)

Vereinfacht ausgedrückt: Wenn ich für die Zukunft eine jährliche Inflationsrate von 3% erwarte, muss der Zinssatz für einen treasury Bond bei über 3% liegen um eine Rendite zu erzielen. Mit der Ergänzung durch inflationsgeschützte Staatsanleihen hat man nun die Möglichkeit, die erwartete Inflationsrate(π) als Differenz zwischen dem risikofreien Nominalzins (i) und einem inflationsgeschützten Zinssatz(r) mit gleicher Laufzeit zu berechnen.

Beispiel: Zinssatz für 10-jährigen treasury Bond liegt bei 3% und der Zinssatz für TIPS (Treasury-inflation-protected-security) bei 1,25%. Also beträgt die erwartete Inflationsrate 1,75% (3%-1,25%). In der Folgenden Grafik sieht man dies auf Jahresbasis ganz gut veranschaulicht...dazu gesagt, das traden mit TIPS geht erst seit 2003. ↗

US Treasuries vs. US TIPS ETF
(Wertentwicklung indexiert auf 100)



Fallen Angels: Finanz- und Versicherungsaktien mit Discount

Wie bereits letzte Woche thematisiert, finden sich nach dem Russland-Crash weiterhin interessante Anlage-Opportunitäten. Gerade im Finanzbereich gibt es nach der gestrigen FED-Zinserhöhung spannende Aktien für risikobewusste Investoren.

von **Martin Raab**

Die Panik an den Märkten nach dem Überfall Russlands auf die Ukraine hat immer noch deutliche Spuren in vielen Aktienkursen hinterlassen. Dennoch leidet ein Sektor derzeit besonders noch unter pauschale "Bestrafung": Der Finanzsektor. Banken und Versicherungen haben in den letzten drei Wochen drastisch an Kursbewertung eingebüsst.

Primär getrieben durch das Exposure der Finanzinstitutionen nach Russland und in die Ukraine, schleuderten Investoren diese Aktien aus ihren Portfolios. Doch so macher «Fire Sale» bietet auch Chancen für risikobewusste Anleger:innen. Wir haben in dieser Ausgabe interessante Aktien mit netto null bis mittlerem Russland-Exposure zusammengestellt. ↗

INVESTOR-SNAPSHOT: AUSGEWÄHLTE «CRUSHED STOCKS» IM FINANCIAL SECTOR

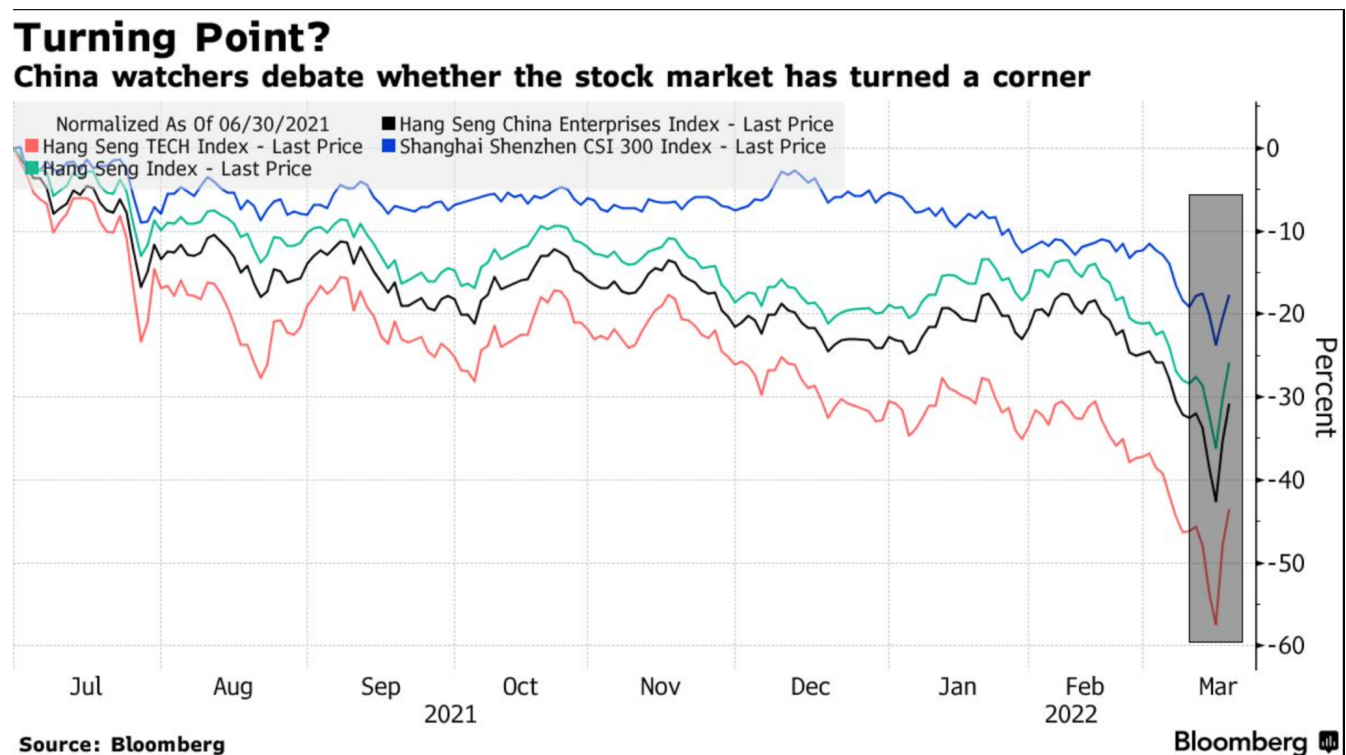
Unternehmen	ISIN/CUSIP	Kurs-Gewinn Verhältnis	Dividende p.a. (Brutto)	Bruttoumsätze FY 2022e	Kommentare
Erste Bank Group	AT0000652011 /296036304	6.0	5.70%	1.9 Mrd. EUR	Nach wie vor null Russland-Exposure (!) vs. Raiffeisen International. Untere Kursmarke: EUR 25.
HSBC Holdings	GB0005405286 /404280406	10	5.05%	52.7 Mrd. USD	HSBC hat geringes Exposure nach Russland. Rund 200 Angestellte machen \$15 Mio. Umsatz, ein Bruchteil des globalen Revenue-Streams von \$50 Milliarden.
Credit Agricole	FR0000045072 /225313105	6.8	9.70%	22.8 Mrd. EUR	Risikanteste Wette, da die CA rund 6.7 Mrd. EUR Exposure nach Russland und in die Ukraine hat.

Quelle: GGX, Bloomberg

Lebenszeichen aus China

Wer Aktien von Alibaba, Tencent oder JD im Portfolio besitzt, weiss von den harten Regulierungen der chinesischen Regierung gegen den Tech-Sektor. Kursverluste von bis zu 60% waren keine Besonderheit. Diese Woche gab es jedoch einen Lichtblick mit Intraday-Kursen von bis zu +30%. Können China-Investoren jetzt wieder positiver gestimmt sein?

von Jakob Beckmann



Ausschlaggebend für den stärksten chinesischen Kursanstieg dieses Jahrhunderts war neben der Meldung die Grundsteuer vorerst nicht zu erhöhen und Tradern von chinesischen Equities geringere Abwicklungskosten zu garantieren ein Treffen der höchsten Wirtschaftsbeamten in China. Bei diesem Treffen wurde beschlossen, dass die Regierung Massnahmen einführen soll, die die Märkte stützen sollen. Zusätzlich sollen Versicherungsunternehmen ihre Investitionen in die Aktienmärkte erhöhen, was ebenfalls dazu beiträgt die Finanzmärkte zu stärken. Auch die chinesische Zentralbank hat versprochen die Stabilität der Märkte zu gewährleisten.

Jetzt stellt sich uns Investoren aber die Frage wie nachhaltig dieser Kursanstieg wirklich ist... Immernoch bestehende Probleme sind die Spannungen zwischen China und den USA. Wenn die chinesischen ADRs in Amerika nicht mehr handelbar sind, haben wir auch nichts von einer chinesischen Wirtschaft, welche die Märkte stützen will. Ausserdem wissen wir auch noch nicht zu 100% wie sich China im Russland-Ukraine Konflikt verhalten wird und welche Position dort eingenommen wird. Sehr wahrscheinlich ist, dass die vom Westen sanktionierten und abgelehnten russischen Rohstoffe nun ihr neues Zuhause in China finden werden.

Dies ist auch nicht besonders fördernd für den US-Dollar, da bis zu den Sanktionen ca. 60% der Transaktionen zwischen China und Russland in USD getätigt wurden. Nun wird es auf Rubel/Yen hinauslaufen. Auch Union Pay hat viele neue russische Kunden gewinnen können. Den 32% Marktanteil (2020) werden sie somit wohl noch etwas ausbauen können. Wir schauen weiterhin gespannt auf China. Einen ersten Lichtblick haben wir am Mittwoch bekommen. Ob die Versprechen der chinesischen Regierung gehalten werden und wirklich weniger reguliert und mehr gestützt wird werden wir in nächster Zeit sehen. ↗

KONTAKT

Feedbacks und Meinungen: office@ggx.swiss

Partnerschaften: marketing@ggx.swiss

IMPRESSUM

Redaktion: Jakob Beckmann, Martin Raab

Marketing: Isabelle Tschugmall, Priscilla Kläfiger

Global Green Xchange AG, 8835 Feusisberg (Switzerland)

LEI (Legal Entity Identifier): 5067001NN42WWCO7L958

UID: CHE-182.826.774

Verwaltungsratspräsident: Harald Schnabel

Rechtsform: Aktiengesellschaft

WICHTIGE HINWEISE

Die in diesem Newsletter («Green Money») publizierten Artikel und Grafiken dienen ausschließlich Informationszwecken, sie basieren auf bestmöglicher Recherche und auf öffentlich zugänglichen Informationsquellen. Sie erheben jedoch keinen Anspruch auf Vollständigkeit oder Aktualität. Die in diesem Newsletter enthaltenen Äusserungen, Kommentare und sonstigen Inhalte sind auch dann, wenn einzelne Emittenten oder Finanzinstrumente genannt werden, nicht als Anlageberatung zu verstehen und stellen weder direkt noch indirekt eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen eines Finanzinstruments oder eine diesbezügliche Beratung dar.