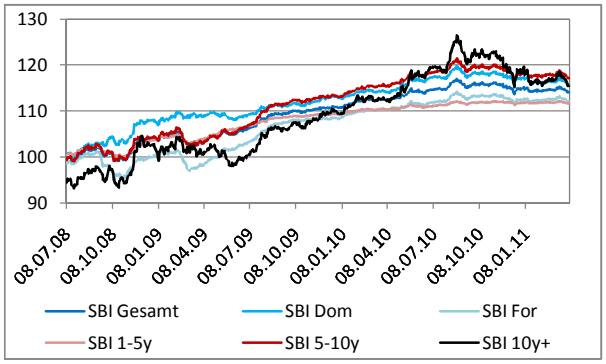
Obligationen Schweiz

März 2011

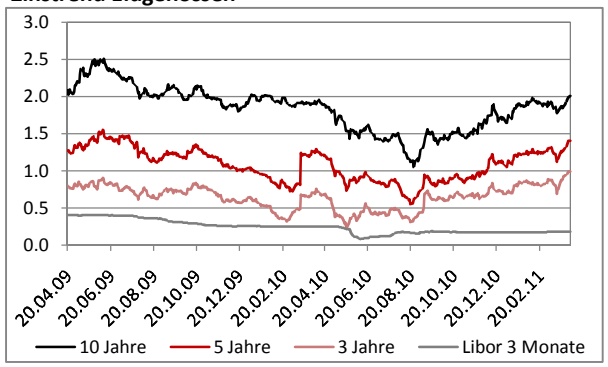
Swiss Bond Indices



Quelle: Bloomberg

Das 1. Quartal war definitiv nicht von Erfolg geprägt für CHF-Obligtionen. Die Verluste im März führen auf Jahresbasis zu einer Nullrunde bei Auslandschuldnern und kurzen Laufzeiten. Die anderen Segmente sind rot.

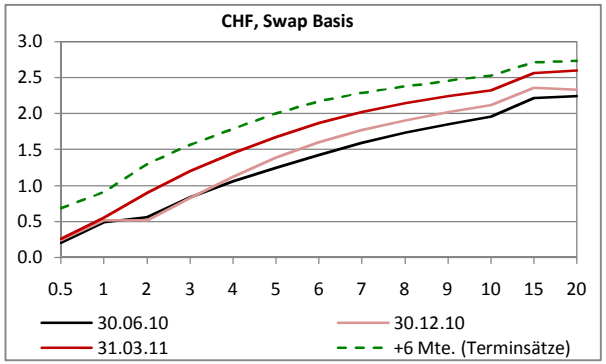
Zinstrend Eidgenossen



Quelle: Bloomberg Generic Yields, BBA

Die Flucht in den sicheren Hafen Mitte März wurde bis Ende des Monats überkompensiert, so dass die Eidgenossen rund 0.1% höher notieren.

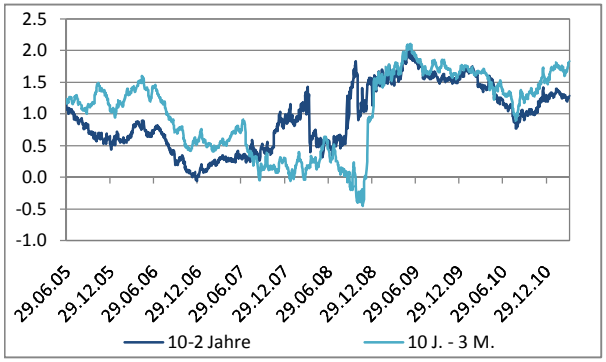
Zinskurvenstruktur



Quelle: Bloomberg

Die Swap-Kurve hat sich seit Mitte des letzten Jahres parallel nach oben verschoben. Der Markt erwartet über die nächsten 6 Monate eine weitere Verschiebung nach oben.

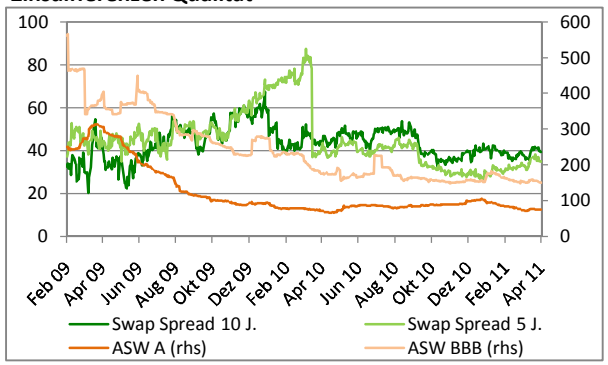
Steilheit Zinskurve



Quelle: Bloomberg Generic Yields, BBA

Der stärkere Anstieg der kürzeren Laufzeiten hat zu einer Verflachung der Zinskurve geführt. Da die Geldmarktsätze nicht angestiegen sind, kommt dies in der Differenz 10 J. - 3 M. nicht zum Ausdruck.

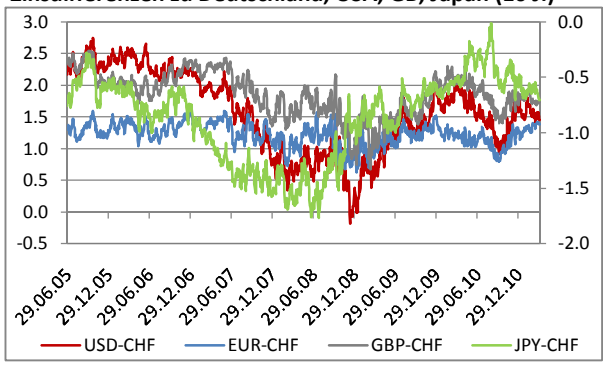
Zinsdifferenzen Qualität



Quelle: Bloomberg, LSI (CS)

Wiederum ein Monat, der kaum Veränderungen bei den Swap-Spreads zeigte. Auch bei den Risikoprämien für verschiedene Bonitäten (ASW) hat sich im März kaum etwas bewegt.

Zinsdifferenzen zu Deutschland, USA, GB, Japan (10 J.)



Quelle: Bloomberg Generic 10y Yields

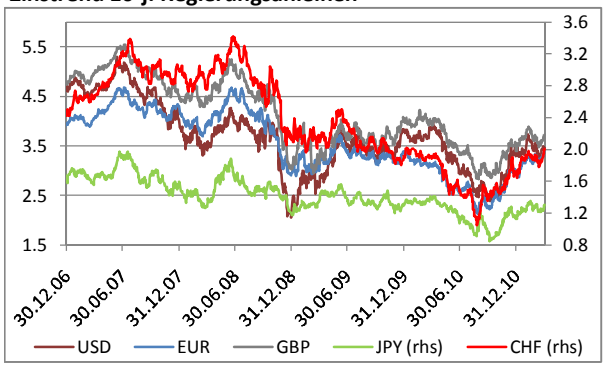
Der stärkere Zinsanstieg im Euro hat zu einer leichten Ausweitung der Zinsdifferenz gegenüber Euroland geführt. Die Differenzen zu den anderen Währungen sind nahezu unverändert geblieben.

VI VorsorgeInvest AG

Obligationen Ausland

März 2011

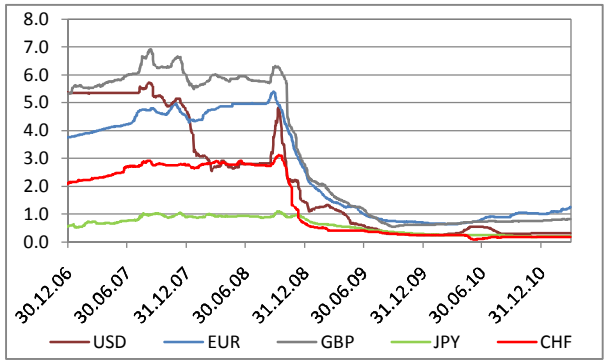
Zinstrend 10-j. Regierungsanleihen



Quelle: Bloomberg Generic Yields

Die Naturkatastrophe in Japan löste kurzfristig eine Flucht in "sichere" Zinspapiere aus. Die Gegenbewegung liess allerdings nicht lange auf sich warten. Per Ende März liegen die Renditen zwischen 0.05% und 0.2% höher (ohne Japan).

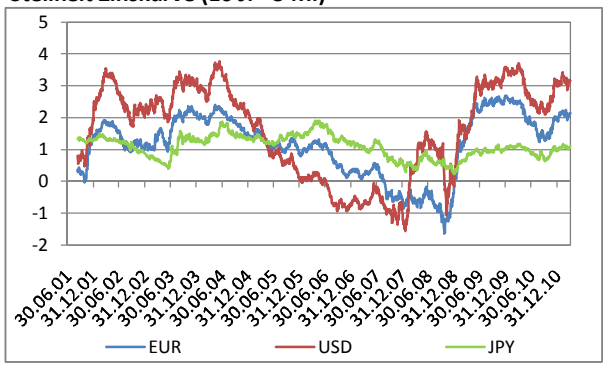
Zinstrend 3-Monats Libor



Quelle: Bloomberg, BBA

In Antizipation eines Zinsschrittes der EZB haben die EUR-Zinsen am kurzen Ende zu steigen begonnen. Ausserhalb der Eurozone blieb allerdings alles beim Alten.

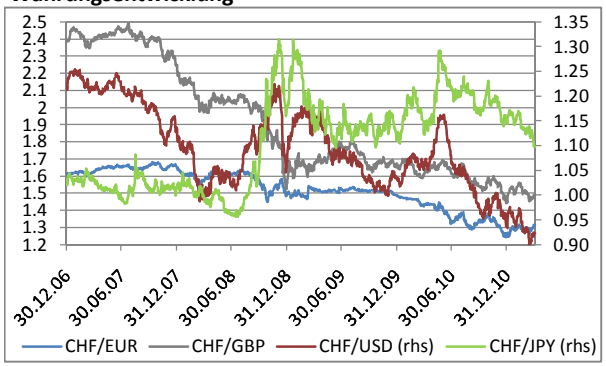
Steilheit Zinskurve (10 J. - 3 M.)



Quelle: Bloomberg Generic Yields, BBA

Der wieder ansteigende Zinstrend hat zu leicht steileren Zinskurven geführt.

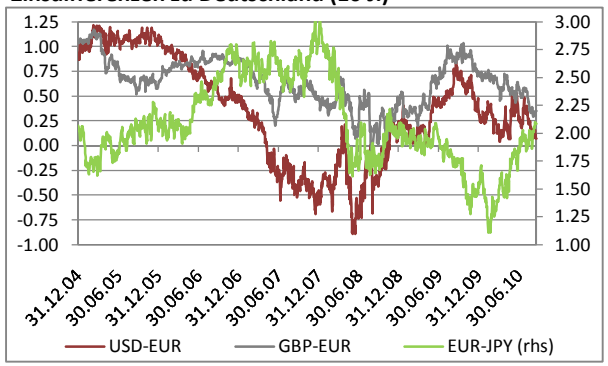
Währungsentwicklung



Quelle: Bloomberg

Für viele unerwartet, hat sich die G7 geschlossen gegen die Aufwertungsspekulationen des Yen gestellt und mit Devisenmarktinterventionen reagiert. Der EUR legte ggü. dem CHF zu, alle anderen notierten schwächer.

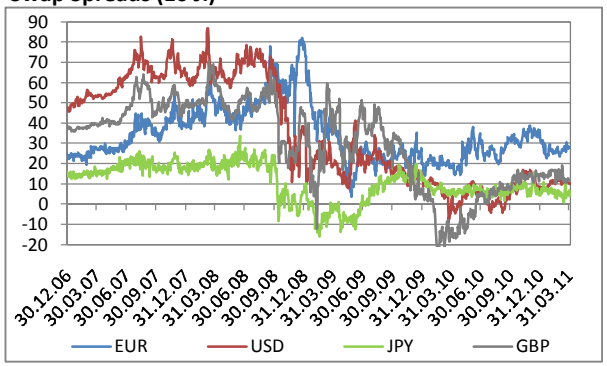
Zinsdifferenzen zu Deutschland (10 J.)



Quelle: Bloomberg Generic 10y Yields

Der Anstieg der Eurozinsen im Hinblick auf eine Zinserhöhung der EZB hat die Zinsdifferenzen zum USD und GBP um rund 0.1% sinken lassen. Gegenüber dem JPY ist die Zinsdifferenz um 0.2% angestiegen.

Swap Spreads (10 J.)



Quelle: Bloomberg

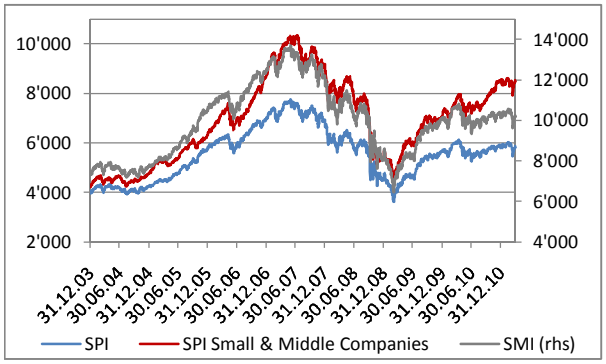
Die tiefen Swap-Spreads (Zinsdifferenz zwischen Regierungsanleihen und Swap-Sätzen) deuten auf tiefe Vertrauensniveaus in die jeweiligen Staaten hin.

VI VorsorgeInvest AG

Aktien Schweiz

März 2011

Kurstrend



Quelle: Bloomberg

Auch in der Schweiz kamen die liquideren Blue Chips stärker unter Abgabedruck als die Nebenwerte. Auf Ende März blieb der SPI 2.7% und der der SMI 3.2% im Minus. Die Nebenwerte blieben nahezu unverändert (+0.3%)

Bewertung: Gewinnwachstum SPI

Quelle: Bloomberg

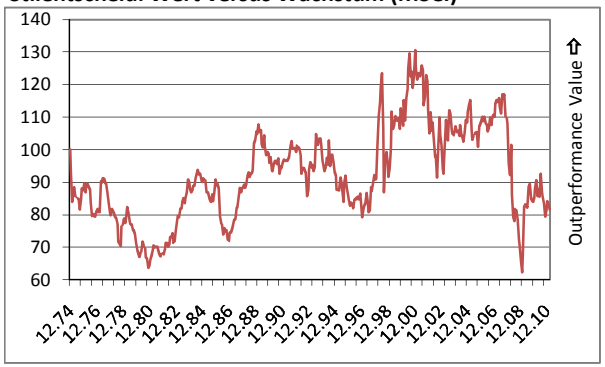
Das P/E11e liegt nahe am historischen Durchschnitt und signalisiert eine neutrale Bewertung.

Bewertung: Substanz SPI

Quelle: Bloomberg

Das Preis/Buchwert-Verhältnis liegt unter dem historischen Durchschnitt, was den Kursen Raum nach oben lässt.

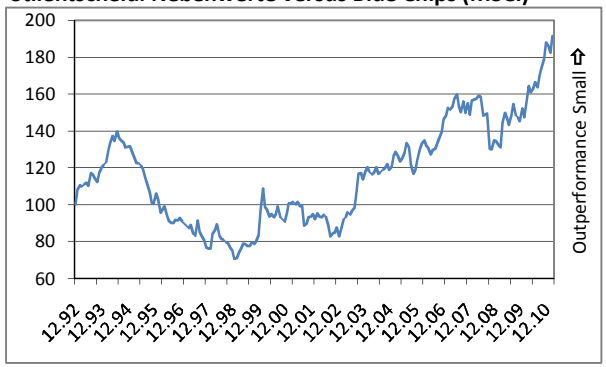
Stilentscheid: Wert versus Wachstum (MSCI)



Quelle: MSCI, VI

Mit einem Verlust von 4.4% im März mussten die Value-Titel die Jahresführung den Growth-Titeln abgeben (-2.3%). Vor allem Finanztitel und Versorger mussten empfindliche Verluste einstecken.

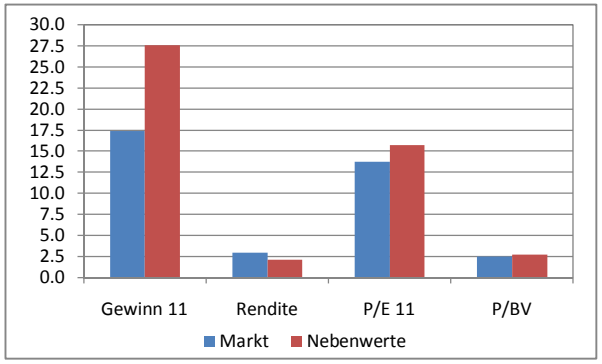
Stilentscheid: Nebenwerte versus Blue Chips (MSCI)



Quelle: MSCI, VI

Bei Panikverkäufen kommen immer wieder Blue Chips, aufgrund ihrer höheren Liquidität, stark unter Druck. Diese verloren auf Ende März 3.6% während Nebenwerte 1.3% zulegen konnten.

Sektorentscheid



Quelle: SPI, VI

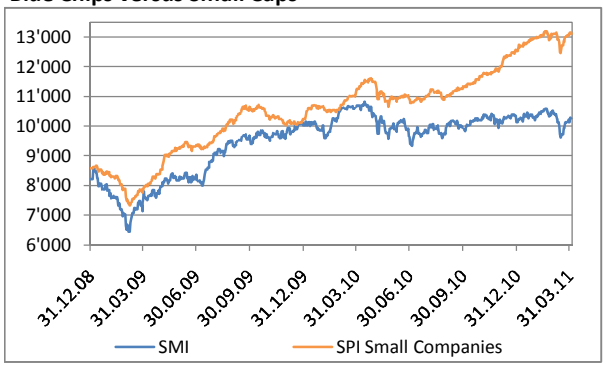
Nebenwerte weisen ein höheres erwartetes Gewinnwachstum und eine leicht tiefere Dividendenrendite aus. Die höhere Bewertung erklärt sich mit der unterschiedlichen Zusammensetzung der Indices nach Branchen.

VI Vorsorgeinvest AG

Nebenwerte Schweiz

März 2011

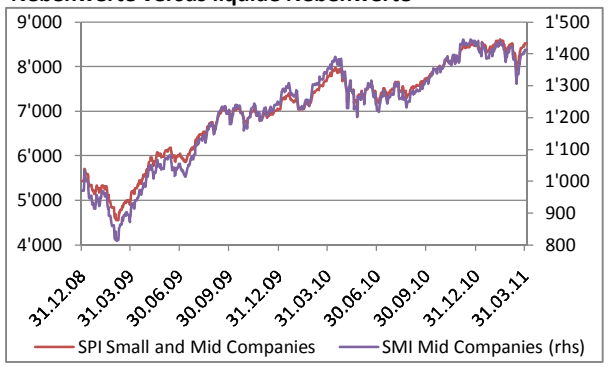
Blue Chips versus Small Caps



Quelle: Bloomberg

Aufgrund der Panikverkäufe nach dem Erbeben in Japan litten die Blue Chips überdurchschnittlich im März. Sie schlossen den Monat mit -3.2% gegenüber den Small Caps mit +0.4%.

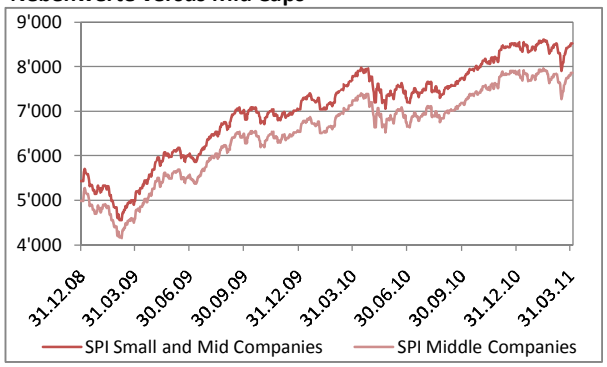
Nebenwerte versus liquide Nebenwerte



Quelle: Bloomberg

Ebenfalls aufgrund der Abgaben stellten die liquideren Mid Caps (-0.3%) im März das schwächste Segment innerhalb der Nebenwerte dar.

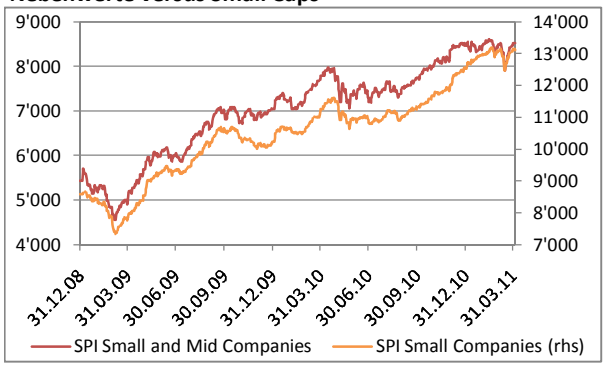
Nebenwerte versus Mid Caps



Quelle: Bloomberg

Die Mid Caps erreichten dieselbe Performance, wie das gesamt Nebenwertesegment (+0.3%).

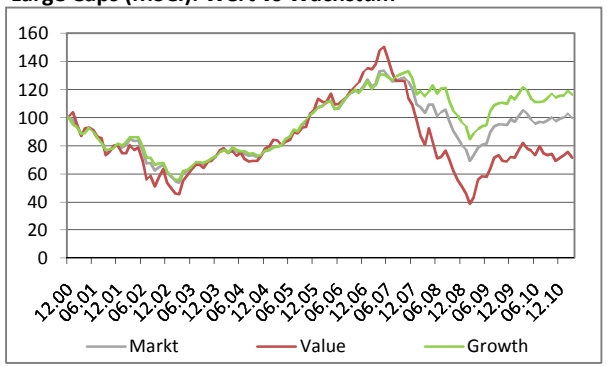
Nebenwerte versus Small Caps



Quelle: Bloomberg

Die Small Caps stellten mit +0.4% das beste Segment innerhalb der Nebenwerte (+0.3%) dar.

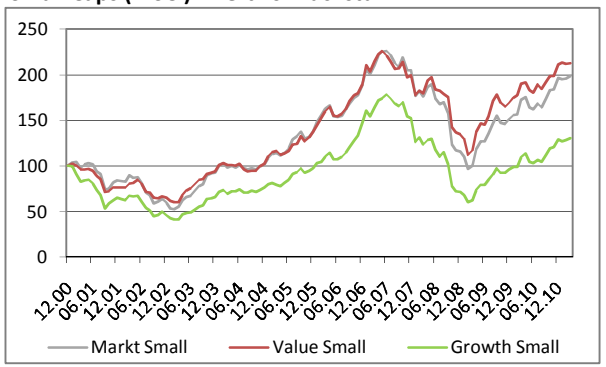
Large Caps (MSCI): Wert vs Wachstum



Quelle: MSCI, VI

Die Value-Titel (-5.1%) waren die klaren Verlierer nach der Baisse Mitte März. Die Growth-Titel litten mit -2.3% weniger stark.

Small Caps (MSCI): Wert vs Wachstum



Quelle: MSCI, VI

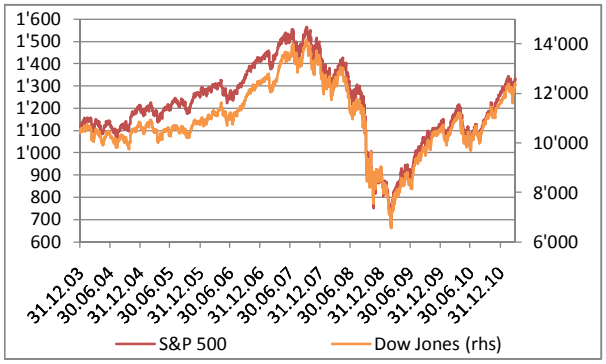
Die absoluten Erträge bei den Nebenwerte erreichten positive Werte, aber auch hier waren die Value-Titel die Verlierer (+0.4% ggü. +2.1% der Growth-Titel).

VI VorsorgeInvest AG

Aktien Ausland

März 2011

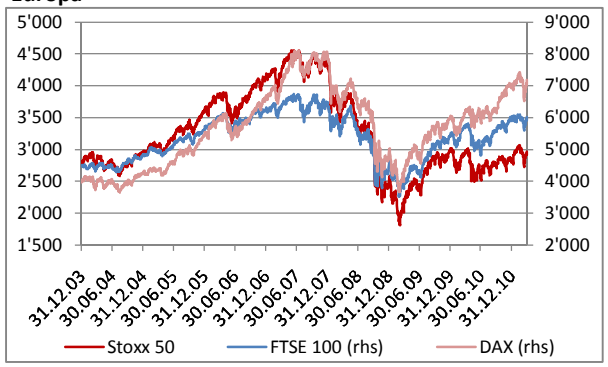
USA



Quelle: Bloomberg, Lokalwährung

Im März bestimmte das Erdbeben in Japan den Gang der Börsen. Nach dramatischen Kursstürzen Mitte März konnten sich die meisten Märkte auf Ende des Monats wieder erholen. Der S&P bleibt unverändert, der DJ legt 0.8% zu.

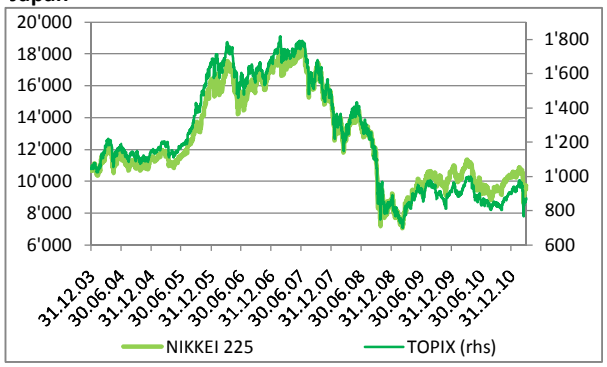
Europa



Quelle: Bloomberg, Lokalwährung

Auch in Europa erholten sich die Märkte nach Mitte März. Allerdings belastete die Verschuldungsproblematik der GIPS-Länder die Erholung. Der Stoxx verlor auf Monatsfrist 3.4%, der FTSE 1.4% und der DAX 3.2%.

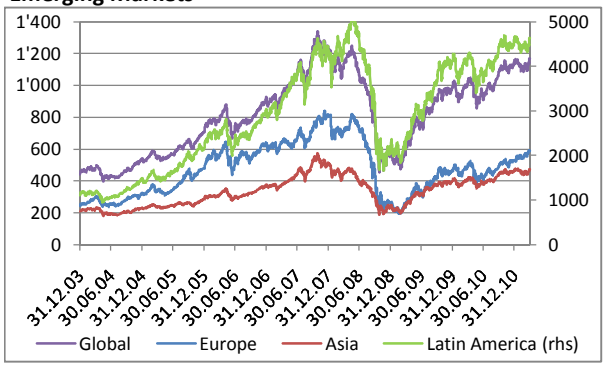
Japan



Quelle: Bloomberg, Lokalwährung

In der Spitze gab der japanische Aktienmarkt um über 20% nach, konnte aber die Verluste auf Ende Monat wieder reduzieren. Der Nikkei schliesst den März mit -8.2%, der Topix mit -8.6%.

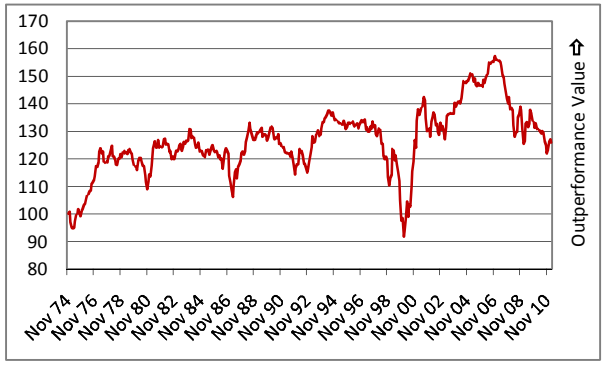
Emerging Markets



Quelle: Bloomberg/MSCI, alle Indices in USD

In der Summe verloren die EM-Aktienmärkte als Folge des Erdbebens in Japan einiges weniger an Terrain. Auf Ende März standen sie sogar akzentuiert im Plus: Europa +5.4%, Asien +7.1% und Lateinamerika +3.3%.

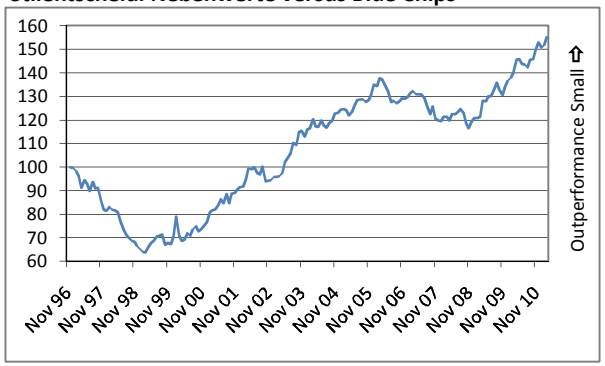
Stilentscheid: Wert versus Wachstum



Quelle: VI

Weder Value- noch Wachstumstitel konnten sich der Katastrophe in Japan entziehen. Value verlor 1.7% und Growth 0.8%.

Stilentscheid: Nebenwerte versus Blue Chips



Quelle: VI

In die Krise hinein wurden vor allem Blue Chips liquidiert, da die Liquidität der Nebenwerte begrenzt ist. Deshalb erstaunt das Plus von 1% der Nebenwerte gegenüber dem Minus von 1.2% der Blue Chips nicht.

VI VorsorgeInvest AG

World Equity Index Ratios 97) WEI 98) EMEQ

Measure 1 Price/Earnings

			Price	Net Chg	Price/ Earnings	Curr Yr Est.	Nxt Yr Est.
1)	North/Latin America						
4)	INDU	DOW JONES INDUS.	12399.92	+80.19	14.27	12.79	11.46
5)	SPX	S&P 500 INDEX	1334.83	+9.00	15.64	13.77	12.09
6)	CCMP	NASDAQ COMPOSITE	2796.07	+15.00	37.80	17.84	14.68
7)	SPTSX	S&P/TSX COMPOSIT	14147.82	+31.72	20.99	15.61	13.60
8)	MEXBOL	MEXICO IPC INDEX	37802.34	+361.83	18.00	15.02	13.75
2)	Europe/Africa/Middle East						
9)	SX5E	Euro Stoxx 50 Pr	2960.84	+49.93	11.96	10.13	9.07
10)	UKX	FTSE 100 INDEX	6003.70	+94.94	14.67	10.63	9.57
11)	CAC	CAC 40 INDEX	4050.57	+61.39	12.15	10.57	9.44
12)	DAX	DAX INDEX	7179.39	+138.08	13.08	11.19	9.82
13)	IBEX	IBEX 35 INDEX	10704.00	+127.50	9.38	10.52	9.26
14)	FTSEMIB	FTSE MIB INDEX	21991.44	+264.00	13.36	10.65	9.04
15)	AEX	AEX-Index	369.43	3.81	12.51	10.59	9.49
16)	SMI	SWISS MARKET IND	6442.05	+84.50	14.89	12.17	10.94
3)	Asia/Pacific						
17)	NKY	NIKKEI 225	9708.39	-46.71	17.57	14.54	12.05
18)	HSI	HANG SENG INDEX	23801.90	274.38	12.80	12.59	11.19
19)	SHCOMP	SHANGHAI SE COMP	2967.41	39.30	17.04	13.86	11.57
20)	AS51	S&P/ASX 200 INDE	4861.80	23.90	17.47	13.95	12.00
21)	FSSTI	FTSE STRAITS TIM	3120.47	14.62	10.94	14.21	12.84

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2011 Bloomberg Finance L.P.
SN 478855 H430-1510-3 01-Apr-2011 16:43:46

Quelle: Bloomberg

Das erwartete P/E 2011 liegt mehrheitlich im Bereich 10-14, wobei Europa auf die günstigere Seite zu liegen kommt. Die Emerging Markets notieren am oberen Ende.

World Equity Index Ratios 97) WEI 98) EMEQ

Measure 3 Price/Book

			Price	Net Chg	Price/ Book	Curr Yr Est.	Nxt Yr Est.
1)	North/Latin America						
4)	INDU	DOW JONES INDUS.	12400.75	+81.02	2.81	2.54	2.27
5)	SPX	S&P 500 INDEX	1334.90	9.07	2.31	2.12	1.92
6)	CCMP	NASDAQ COMPOSITE	2796.41	+15.34	2.83	2.74	2.43
7)	SPTSX	S&P/TSX COMPOSIT	14148.01	+31.91	2.19	2.01	1.83
8)	MEXBOL	MEXICO IPC INDEX	37806.12	+365.61	2.71	2.43	2.21
2)	Europe/Africa/Middle East						
9)	SX5E	Euro Stoxx 50 Pr	2960.17	+49.26	1.31	1.26	1.18
10)	UKX	FTSE 100 INDEX	6003.45	+94.69	1.90	1.73	1.55
11)	CAC	CAC 40 INDEX	4050.19	61.01	1.31	1.26	1.17
12)	DAX	DAX INDEX	7178.75	+137.44	1.55	1.47	1.35
13)	IBEX	IBEX 35 INDEX	10703.00	126.50	1.41	1.37	1.28
14)	FTSEMIB	FTSE MIB INDEX	21987.59	+260.15	.87	.90	.85
15)	AEX	AEX-Index	369.41	3.79	1.43	1.41	1.29
16)	SMI	SWISS MARKET IND	6442.51	+84.96	2.23	2.05	1.88
3)	Asia/Pacific						
17)	NKY	NIKKEI 225	9708.39	-46.71	1.27	1.15	1.07
18)	HSI	HANG SENG INDEX	23801.90	274.38	1.87	1.70	1.56
19)	SHCOMP	SHANGHAI SE COMP	2967.41	39.30	2.66	2.16	1.84
20)	AS51	S&P/ASX 200 INDE	4861.80	23.90	2.07	1.94	1.80
21)	FSSTI	FTSE STRAITS TIM	3120.47	14.62	1.61	1.57	1.45

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2011 Bloomberg Finance L.P.
SN 478855 H430-1510-3 01-Apr-2011 16:44:17

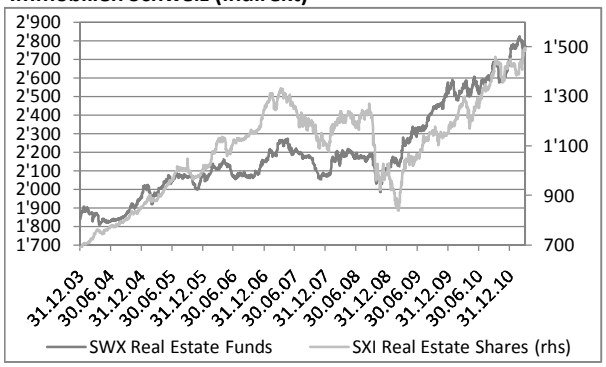
Quelle: Bloomberg

Die Preis/Buchwert-Verhältnise 2011 notieren im Bereich 1.5-2.5. Auch hier liegt Europa auf der günstigen Seite.

Nicht-traditionelle Anlagen in Schweizer Franken

März 2011

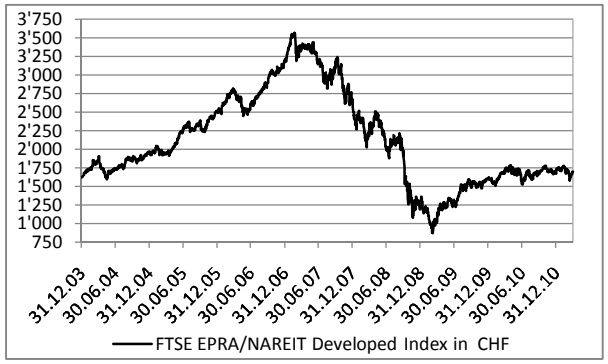
Immobilien Schweiz (indirekt)



Quelle: Bloomberg

Ansteigende Zinsen drückten im März auf die Bewertungen der Immobilienfonds, welche 1.3% verloren. Die Immobilienaktien liessen sich von der Naturkatastrophe in Japan nicht beirren und stiegen um 3.6% an.

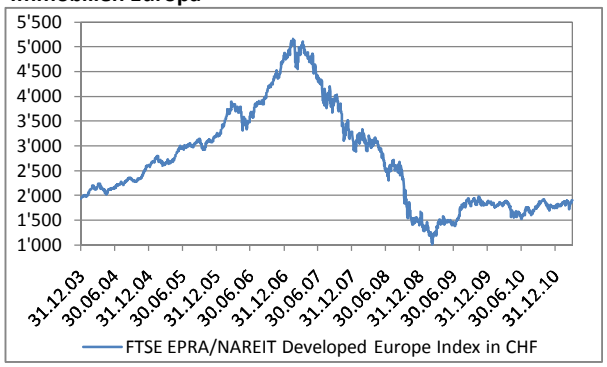
Immobilien Welt



Quelle: Bloomberg

Lokal verlieren die Immobilien Welt im März rund 1.5% an Wert. Währungsbereinigt liegt das Resultat allerdings bei -3%.

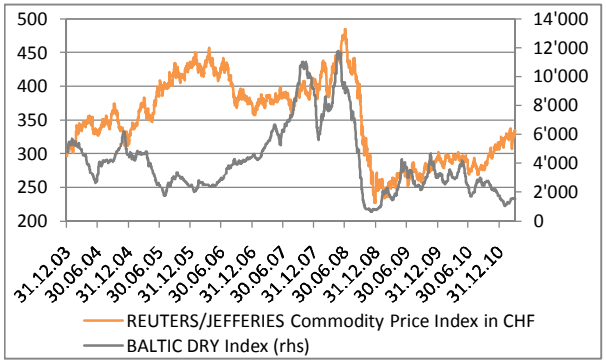
Immobilien Europa



Quelle: Bloomberg

Auch die europäischen Immobilien verlieren rund 1.5% im März in Lokalwährungen. Allerings bessern hier Währungsgewinne das Gesamtresultat auf 0% auf.

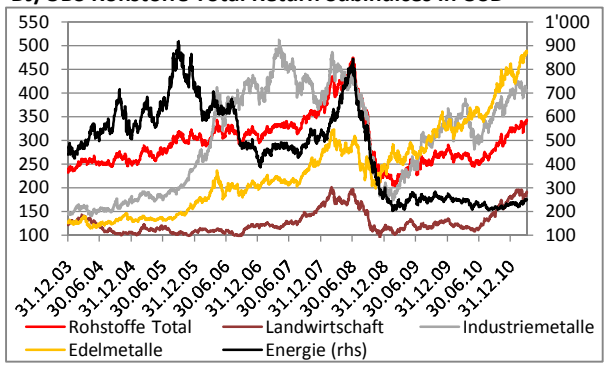
Rohstoffe



Quelle: Bloomberg

Temporär sanken im März auch die Preise für Rohstoffe. Währungsbereinigt stiegen sie auf Ende Monat um 0.4%, in USD um rund 2%. Dem Baltic Dry-Index (Transportauslastung) fehlt zur Zeit die Aussagekraft.

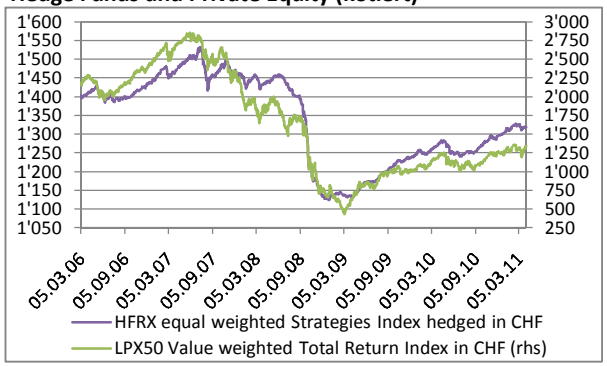
DJ/UBS Rohstoffe Total Return Subindices in USD



Quelle: Bloomberg

Im März stellt sich bei den Landwirtschaftsprodukten eine Konsolidierung ein. Industriemetalle litten unter spekulativen Verkäufen (-3.8%). Die Preise für Edelmetalle stiegen hingegen um 4.7%, jene für Energie um 7.3%.

Hedge Funds und Private Equity (kotiert)



Quelle: Bloomberg

Hedge Funds (HFRX) sowie Private Equity (LPX50) verloren im März rund 0.5% (in Krisen steigen die Korrelationen fast aller Anlageklassen gegen 1 an).

VI VorsorgeInvest AG