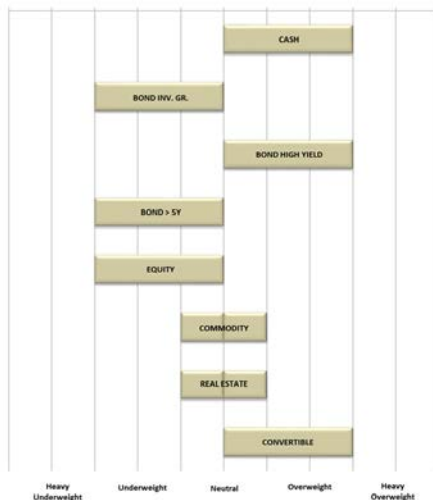


## FLEXIBILITÄT GEGEN VOLATILITÄT

Das Wirtschaftswachstum wird weiterhin durch fiskal- und geldpolitische Massnahmen gestützt. Die anziehende Inflation und die immer noch bedrohliche Pandemie legen dieser Entwicklung allerdings auch Hindernisse in den Weg. Trotz eines an und für sich günstigen Umfelds für Anlagen sind wir so wieder in eine von stärkerer Volatilität geprägte Phase eingetreten, wie das schon in den letzten Monaten des vergangenen Jahres der Fall war. Um dieser Situation bestmöglich zu begegnen, ist Flexibilität beim Risikomanagement gefragt.

### ASSET ALLOCATION



- Es empfiehlt sich, eine hohe **CASH**-Quote zu halten, um die Portfolios belastbarer zu machen.
- Angesichts der steigenden Zinssätze ist auch eine Neubeurteilung von **STAATSANLEIHEN** und **CORPORATE-INVESTMENT-GRADE-ANLEIHEN** angezeigt. Zurzeit bleiben wir hier besser noch untergewichtet.
- Eine gewisse Bevorzugung verdienen **HIGH-YIELD-OBLIGATIONEN**, wobei wir hier in Anbetracht des positiven globalen makroökonomischen Umfelds die Aufnahme eines Engagements im asiatischen Kreditbereich für angebracht halten.
- Bei **AKTIEN** bleiben wir zunächst einmal vorsichtig: Manch hohe Bewertung könnte hier durch die sich anbahnende Änderung der Geldpolitik seitens der massgeblichen Notenbanken in Mitleidenschaft gezogen werden. Allfällige Korrekturen sollten aber noch genutzt werden, um die Exponierung in diesem Bereich zu erhöhen.
- Die **COMMODITIES** profitieren vom positiven Zyklus, der durch öffentliche und private, insbesondere auf die Förderung der Energiewende ausgerichtete Investments in Gang gekommen ist. Wir bleiben hier jedoch neutral aufgestellt, denn die Bewertungen in diesem Sektor sind ziemlich hoch.
- Neutral sind wir auch im **IMMOBILIENBEREICH**, da uns das Verhältnis zwischen den guten Renditewerten und dem defensiven Charakter der Branche mit dem Zinserhöhungsrisiko vor Augen recht ausgewogen scheint.
- Ein valables Instrument, um sich in Aktien, insbesondere im Growth-Bereich, zu exponieren und dabei im Falle einer Baisse einen besseren Schutz zu geniessen, sind **WANDELANLEIHEN**.

### MACRO VIEW

Das globale Wachstum wird weiterhin hauptsächlich von den USA angetrieben, während der Eurozone, die den Herbst noch in blendender Form angetreten hatte, die neuen pandemiebedingten Restriktionen sowie die Verlangsamung der chinesischen Wirtschaft zu schaffen machen. Letztere befindet sich derzeit in einer Stabilisierungsphase – allerdings auf für ihre Verhältnisse eher bescheidenem Niveau, da sie noch mit erheblichen Schwierigkeiten im Immobiliensektor zu kämpfen hat. Anlass zur Sorge gibt die starke Inflation, bei der sich partout keine «Normalisierung» einstellen will.

## FIXED INCOME

Da die Anleger immer stärkere Befürchtungen hinsichtlich einer beschleunigten Straffung der Geldpolitik durch die Zentralbanken hegen, sind in den letzten Monaten die kurzfristigen Zinssätze beträchtlich angestiegen. Die ebenfalls grösser gewordenen Sorgen bezüglich der langfristigen Wachstumsaussichten haben hingegen den Anstieg der Renditen von Obligationen mit langer Laufzeit in Grenzen gehalten. Sollte es allerdings mit Blick in die Zukunft gelingen, die Pandemie einigermaßen in den Griff zu bekommen, könnten die Renditen dieser Papiere wieder stärker anziehen.

## FX VIEW

In einem vor allem durch die steigende Inflation und das hartnäckige Fortbestehen der Pandemie weiterhin von Ungewissheit geprägten Umfeld behält auch der Schweizer Franken seine Stärke. Der US-Dollar profitiert von der wieder rigoroseren Geldpolitik der Fed. Wir erwarten für den Greenback eine erste Jahreshälfte im positiven Bereich, wenn auch mit weniger Aufwertungsspielraum; danach, wenn die von der Fed geplanten Zinserhöhungsschritte genauer eingepreist sein werden, könnte der Dollar an Stärke einbüßen und so dem Euro sowie den Emerging-Market-Währungen wieder Gelegenheit zur Erholung geben.

## EQUITY MARKETS

2021 war für die Aktien der Industrieländer ein starkes Jahr, aber seit Ende November haben das Auftauchen der Omikron-Variante und der Start des «Tapering»-Programms in den USA die Karten wieder neu gemischt. Auch in den nächsten Monaten wird die Entwicklung an den Märkten wohl von Volatilität geprägt sein. Solange das makroökonomische Umfeld günstig bleibt, werden Korrekturen für den Zukauf von Aktien noch genutzt werden können; angesichts der hohen Bewertungen wird es aber ratsam sein, dabei eine gewisse Vorsicht walten zu lassen und flexibel vorzugehen.

2



## Herausgeber

**Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) SA**

Via Maggio 1  
CH-6900 Lugano  
Tel. +4158 855 31 00  
Fax +4158 855 31 15

Call Center 00800 800 767 76  
[InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch](mailto:InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch)  
[www.bps-suisse.ch/de](http://www.bps-suisse.ch/de)

**Disclaimer**

*Diese Publikation wurde von der Abteilung Investment Advisory der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) erstellt. Die von der SBVg herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» finden hier keine Anwendung.*

*Das Dokument ersetzt in keinem Fall die vor jeder (Des-)Investitionsentscheidung notwendige qualifizierte Beratung über die mit den Finanzinstrumenten verbundenen Risiken, die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse des Anlegers. Daher ist es die Pflicht des Anlegers, seinen persönlichen Finanzberater sowie die SBVg-Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» zu konsultieren, die bei jeder Bank kostenlos erhältlich ist.*

*Die Abteilung Investment Advisory der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) bemüht sich, Informationen aus zuverlässigen Quellen zu erhalten. Sie kann jedoch nicht garantieren, dass die im Dokument enthaltenen Informationen korrekt, verlässlich und vollständig sind. Die Bank übernimmt daher keine Haftung für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte. Alle geäußerten Meinungen können Änderungen erfahren, ohne dass eine besondere Mitteilung an die Empfänger des Dokuments erfolgt.*

*Die genannten Kurse und Werte dienen als Richtwerte und stellen nicht den tatsächlichen Preis/Kurs dar. Die Bank übernimmt keine Haftung für allfällige Schäden und Gewinnausfälle, die sich aus den hier bereitgestellten Informationen ergeben.*

*Die in der Vergangenheit erzielte Performance kann nicht als Versprechen oder Gewähr für die zukünftige Performance verstanden werden.*

*Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und Finanzprodukte sind nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterliegen, welche den Vertrieb dieser Produkte einschränkt oder untersagt.*

*Die Inhalte dieses Dokuments dürfen ohne vorherige Zustimmung der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt und/oder weiterverbreitet werden.*

Veröffentlicht: 20.1.2022