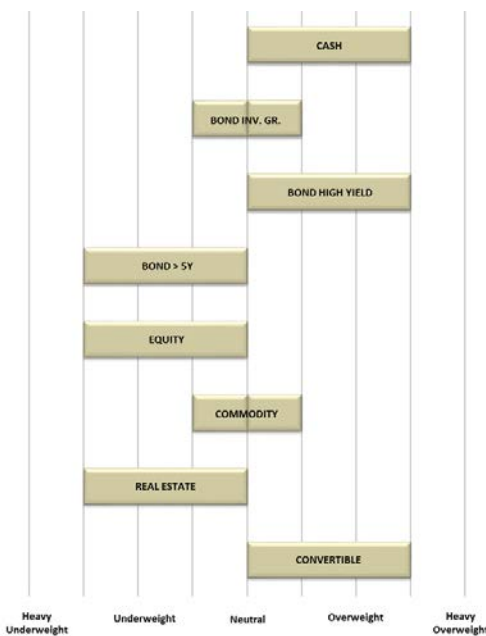


# Inflation und geopolitische Entwicklungen mahnen zur Vorsicht

Das globale Wirtschaftswachstum ist durch die hohe Inflation bedroht. Aufgrund dessen haben verschiedene Zentralbanken weltweit die Zinsen angehoben. Die geopolitischen Spannungen können diese Situation noch erheblich verschärfen und zu einer weiteren Verknappung von Rohstoffen führen. Das aktuelle Umfeld zeichnet sich daher durch extrem hohe Volatilität in allen Anlageklassen aus, und das, obwohl die erste Phase der Zinserhöhung bereits in die Zinskurven eingepreist ist. Dies macht qualitativ hochwertige Obligationen interessanter als noch in der jüngeren Vergangenheit.

## ASSET ALLOCATION



- Es empfiehlt sich, an einer hohen **CASH**-Quote festzuhalten, um die Portfolios belastbarer zu machen.
- Die mittleren/kurzen Enden der Zinskurven haben einen Grossteil der Zinserhöhungen bereits eingepreist, sodass **STAATSANLEIHEN** und **CORPORATE-INVESTMENT-GRADE-ANLEIHEN** als Anlage attraktiver werden. Wir setzen unsere Gewichtung auf neutral.
- **HIGH-YIELD-OBLIGATIONEN** bieten nach wie vor interessante Renditen (insbesondere asiatische Anleihen), doch angesichts des derzeitigen makroökonomischen Umfelds wird man sie in starken Zeiten nach und nach reduzieren müssen.
- Gegenüber **AKTIEN** bleiben wir aufgrund hoher Bewertungen in einem Umfeld mit positivem, aber sinkendem Wachstum vorsichtig, zumal die Notenbanken weltweit ihre Geldpolitik verschärfen.
- Die **COMMODITIES** profitieren einerseits vom positiven Zyklus, der durch öffentliche und private, insbesondere auf die Förderung der Energiewende ausgerichtete Investments in Gang gekommen ist, und andererseits von den geopolitischen Risiken. Wir bleiben hier jedoch neutral aufgestellt, denn die Bewertungen in diesem Sektor sind ziemlich hoch.
- Ganz leicht negativ sind wir im **IMMOBILIENBEREICH**, da steigende Zinsen aus unserer Sicht ein Risiko darstellen.
- Ein valables Instrument, um sich im Aktienmarkt zu exponieren und dabei im Falle einer Baisse einen besseren Schutz zu geniessen, sind **WANDELANLEIHEN**.

## MACRO VIEW

In den USA ist das Wirtschaftswachstum nach wie vor solide, es wird allerdings in den nächsten Monaten durch die Zinserhöhung gebremst werden. Europa sollte von den Öffnungen nach Corona profitieren können, ist jedoch durch die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine und der Sanktionen gegen Russland nach wie vor bedroht: Die Gefahr einer Stagflation wird grösser. China hat weiterhin mit dem Pandemiemanagement, das sich eher schwierig gestaltet, und den Problemen im Immobiliensektor zu kämpfen. Das Vertrauen der chinesischen Unternehmen und Verbraucher ist offensichtlich schwach, und man erwartet von der Regierung mehr Konjunkturförderungsmaßnahmen.

## FIXED INCOME

Zu Jahresbeginn haben die Zinsen der Staatsanleihen wieder stärker angezogen. Diese Bewegung geht in erster Linie von den USA aus, wo auf einigen Abschnitten der Renditekurve eine Umkehrung festzustellen war. Die Anleger haben auch aufgrund der nach wie vor aggressiv ausfallenden Äusserungen eines Teiles der Fed-Mitglieder weiterhin Obligationen verkauft. Obwohl insbesondere am langen Ende der Kurve noch immer das Risiko eines weiteren Zinsanstiegs gegeben ist, sehen wir derzeit einen gewissen Wert im kurzen/mittleren Ende der Kurve.

## FX VIEW

Durch die geopolitischen Spannungen haben die Rohstoffwährungen an Wert gewonnen. In diesem Umfeld sind auch Währungen wie der Schweizer Franken oder der US-Dollar, die typischerweise als defensiv gelten, weiter stark geblieben. Eine Ausnahme stellt der japanische Yen dar, der unter den von Japans Notenbank (BoJ) getroffenen Massnahmen zur Kontrolle der Zinskurve leidet.

Sollte sich das Verhältnis zu Russland in der zweiten Jahreshälfte wieder entspannen, könnte der Euro gegenüber dem Franken und dem Dollar erneut aufwerten.

## EQUITY MARKETS

Bei all den geopolitischen Spannungen, dem starken Inflationsdruck, den sinkenden Wachstumserwartungen und den aggressiveren Zentralbanken hätte man mit starkem Druck auf die Aktienmärkte rechnen können, doch die Verluste seit Jahresbeginn halten sich in Grenzen. Angesichts aller Risiken, die auf den Finanzmärkten lauern, empfiehlt es sich aus unserer Sicht derzeit, auf dem Aktienmarkt untergewichtet zu bleiben.



## 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 stellt weder eine Rechts- oder Steuerberatung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Aktien dar. Es 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. Der Wert und die Erträge der gehaltenen Anlagen können je nach Markt- und Wechselkursbedingungen schwanken. Die Anlage kann zu Verlusten oder Kapitalminderungen führen. 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: 19.05.2022