

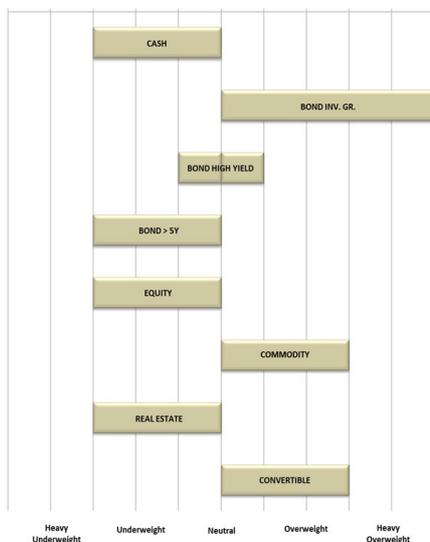
Stabile Märkte mit geringem Potenzial

Nach einem positiven, aber volatilen Jahresanfang gehen wir davon aus, dass die Aktienmärkte zur Jahresmitte einen Grossteil ihres Wachstumspotenzials – insbesondere bedingt durch den Inflationsrückgang – erreicht haben werden.

Wir denken, dass sich die Wirtschaft global weiterhin positiv entwickelt, allerdings ohne Anzeichen für ein deutliches Anziehen, während die Zinssätze hoch bleiben werden.

Investment-Grade-Obligationen mit kurzer Laufzeit bieten weiterhin ein gutes Risiko-/Renditeprofil.

ASSET ALLOCATION



- Nach weiteren Zinserhöhungen durch die bedeutendsten Zentralbanken in der ersten Jahreshälfte haben wir die **CASH**-Quote auf ein Minimum reduziert, um in Obligationen mit kurzer Laufzeit zu investieren.
- Wir schätzen, dass die Zinssätze am kurzen Ende der Kurve mittlerweile nahe bei den Höchstständen des aktuellen Konjunkturzyklus liegen, was Anlagen in kurzfristige **STAATSANLEIHEN** und **INVESTMENT-GRADE-UNTERNEHMENSANLEIHEN** besonders attraktiv macht. Aufgrund der Form der Zinskurven (flach oder invers) bleiben wir am mittleren/langen Ende untergewichtet.
- **HIGH-YIELD-OBLIGATIONEN** bieten zwar interessante Renditen, aber angesichts des weiterhin unsicheren makroökonomischen Umfelds möchten wir uns hier lieber nicht allzu sehr engagieren.
- Wir haben uns in den ersten Monaten des Jahres vermehrt in **AKTIEN** engagiert, bleiben aber tendenziell zurückhaltend und warten auf Korrekturen, da uns hier angesichts der derzeitigen Niveaus das Potenzial begrenzt zu sein scheint.
- Bei den **COMMODITIES** sind wir leicht übergewichtet, weil diese vom positiven Zyklus der öffentlichen Investitionen profitieren. Obwohl Gold durch die Schwäche des Dollars gestützt wird, halten wir es im Vergleich zum allgemeinen Zinsniveau für teuer.
- Im **IMMOBILIENBEREICH** sind wir negativ eingestellt, denn die steigenden Zinssätze machen Investitionen in diesem Sektor finanziell weniger attraktiv.
- Ein valables Instrument, um sich im Aktienmarkt zu exponieren und dabei im Falle einer Baisse einen besseren Schutz zu geniessen, sind **WANDELANLEIHEN**.

MACRO VIEW

Das globale Wirtschaftswachstum wird nach wie vor vom Dienstleistungssektor getragen, während sich das verarbeitende Gewerbe nur schwer erholt. Die Industrie ist weiterhin schwach, da die in einigen Geschäftsbereichen (Einzelhandel, Technologie) in den letzten Jahren angesammelten Lagerbestände offenbar noch nicht vollständig abgebaut wurden. Die Inflationsrate (unter Ausschluss von Nahrungsmitteln und Energie) ist im Vergleich zu 2022 ziemlich hoch und liegt über den Zielwerten der Zentralbanken; der Trend ist jedoch rückläufig. Die Notenbanken verfolgen zur Inflationsbekämpfung den Weg der Zinserhöhungen, trotz einiger Änderungen in der Kommunikation aufgrund von Problemen im Bankensektor.

FIXED INCOME

In den ersten Monaten des Jahres hat sich die Tendenz zur «Inversion» der Zinskurven bei den wichtigsten Staatsanleihen mit Laufzeiten von 1 bis 5 Jahren weiter verstärkt, denn, während die Notenbanken die Zinssätze weiter anhoben, preisten die Märkte eine weitere Erhöhung der Wahrscheinlichkeit ein, dass es bald (bis Ende 2023) zu Zinssenkungen kommt. Vor diesem Hintergrund sehen wir am kurzen Ende der Kurven einiges Wertschöpfungspotenzial, weil der Höchststand der Zinssätze voraussichtlich bald erreicht sein wird, während das mittlere und lange Kurvenende wenig Schutz bietet, wenn die erwarteten Zinssenkungen ausbleiben sollten.

Im Kreditbereich finden wir Finanzanleihen interessant, nachdem die Ereignisse vom März (Konkurse in den USA und Übernahme von Credit Suisse) deren Renditen erhöht haben.

FX VIEW

Aufgrund der unterschiedlichen Zinserhöhungszyklen in den USA, wo die Märkte bis Ende 2023 erhebliche Senkungen erwarten, und in Europa, wo hingegen mit weiteren Erhöhungen gerechnet wird, hat der EUR/USD-Wechselkurs die Marke von 1.10 erreicht, ein im Januar 2022 letztmals gesehenes Niveau. Die Turbulenzen auf den Finanzmärkten, von denen auch die Schweiz betroffen war, haben sich nur vorübergehend auf den Franken ausgewirkt. Die Währung hat den Schock überstanden und ist wieder stark geworden: Gegenüber dem Euro ist sie weiterhin unter Parität. Der Yen war sehr volatil und verlor in den ersten Monaten des Jahres aufgrund einer immer noch expansiven Geldpolitik an Wert, bevor er nach der «Bankenkrise» dank seines Status als Fluchtwährung wieder stärker wurde.

EQUITY MARKETS

Die Aktienmärkte haben vom immer noch positiven Wirtschaftswachstum profitiert; dabei geht auch die Inflation zurück, wodurch die Erreichung des Höchststands der Zinssätze immer näher rückt. Die durch den Konkurs der kalifornischen Regionalbank SVB ausgelösten Turbulenzen haben zu erheblichen Tagesverlusten an den Börsen geführt. Letztendlich hielten sie jedoch nicht sehr lange an, vor allem wenn man bedenkt, wie schlimm die Situation gewesen wäre, wenn sich der Vertrauensverlust auf andere Banken ausgeweitet hätte. Nach dieser deutlichen Erholung erwarten wir noch einige Monate Stabilität an den Börsen, bevor die Rentabilität der Unternehmen durch den Konjunkturabschwung beeinträchtigt wird. Wir bleiben also im Aktienbereich investiert, wobei wir immer noch eine gewisse Vorsicht walten lassen.



Herausgeber

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA

Abteilung Asset Management
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
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: 19.05.2023