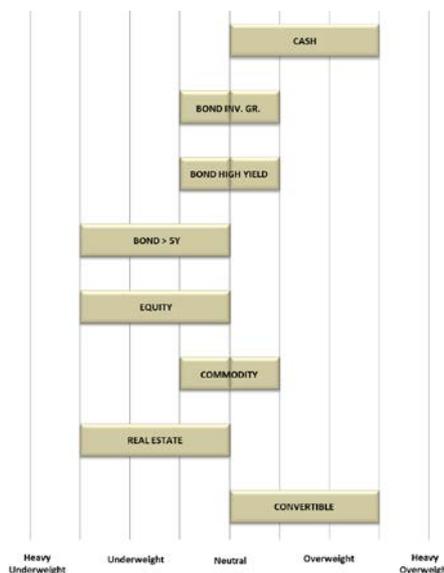


## Anhaltende Volatilität auf den Finanzmärkten

Die Finanzmärkte zeigten zwar während des Sommers Anzeichen einer Stabilisierung, aber die Kombination aus Konjunkturabschwächung und Inflationsbekämpfung durch die Zentralbanken sorgt weiterhin für Bewegung. In den kommenden Monaten wird es also wieder Zeiten der Volatilität geben, denen wir lieber mit einer vorsichtigen Haltung sowohl im Obligationen- als auch im Aktienbereich begegnen. Wir bevorzugen daher Wandelanleihen, die Marktturbulenzen besser abfedern können.

### 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. Bei den langen Enden der Kurven, die wenig Wert bieten, bleiben wir hingegen vorsichtig.
- **HIGH-YIELD-OBLIGATIONEN** bieten nach wie vor interessante Renditen, doch angesichts des derzeitigen makroökonomischen Umfelds sind wir hier lieber etwas zurückhaltend.
- Gegenüber **AKTIEN** bleiben wir in einem Umfeld mit 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 angesichts des sich verschlechternden makroökonomischen Umfelds 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

Die globale makroökonomische Lage ist weiterhin in leichter Verschlechterung begriffen, insbesondere im Industriesektor. Einige Dienstleistungsbranchen (etwa Tourismus, Verkehr und Freizeit) sind aufgrund der Öffnungen nach Corona immer noch im Aufwind, aber die steigenden Zinsen wirken sich negativ auf den globalen Immobiliensektor aus. Zudem steckt China, das sich mit seiner Ankurbelung der Wirtschaft zur Steigerung des Wachstums gegen den Trend zu bewegen schien, aufgrund der Null-Covid-Strategie und der ungelösten Probleme im Immobiliensektor weiterhin in Schwierigkeiten.

### FIXED INCOME

Trotz der Leitzinserhöhungen durch Fed und EZB haben wir im Sommer deutliche Senkungen der wichtigsten Zinskurven erlebt. Bei ihrer Pressekonferenz im Juli überraschte die Fed die Märkte, als sie zwar ihre Entschlossenheit zur Inflationsbekämpfung bekräftigte, aber darauf hinwies, dass sie das Tempo der Zinserhöhungen verlangsamen werde, ohne allerdings eine langfristige Guidance vorzulegen. Die hinter den Erwartungen zurückbleibenden Makrodaten und der Konjunkturabschwung beginnen also, die Entscheidungen der Fed zu beeinflussen.

## FX VIEW

Der Wechselkurs zwischen Euro und Schweizer Franken ist unter die Parität gerutscht, nachdem die Nationalbank die Zinssätze unerwartet um 50 Basispunkte erhöht hat. Auch der EUR/USD-Kurs fiel für kurze Zeit unter Parität, um sich dann wieder im Bereich 1,02 zu stabilisieren. Trotz der Zinserhöhungen durch die EZB steht die europäische Einheitswährung aufgrund des Ukrainekriegs und der Folgen möglicher Unterbrechungen oder gar Stopps der Gaslieferungen nach wie vor unter Druck. Eine Änderung dieser Situation in den nächsten Monaten scheint sich nicht abzuzeichnen.

## EQUITY MARKETS

Seit Juli haben die Aktienmärkte wieder an Schwung gewonnen. Der Grund dafür ist die Meinung, dass die Inflation ihren Höhepunkt erreicht habe und bald wieder unter Kontrolle sein werde, sodass die Notenbanken wieder zu einer expansiven Geldpolitik zurückkehren könnten. Die Inflation ist jedoch noch weit von den Zielvorgaben der Zentralbanken entfernt, während das Wirtschaftswachstum im Industriesektor nach wie vor schwach ist. Wir bleiben daher auch bei Aktien vorsichtig, solange es keine klaren Anzeichen für eine wirtschaftliche Erholung oder eine endgültige Überwindung der hohen Inflation und der damit verbundenen Probleme gibt.



## 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](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 Gewinnaufälle, 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: 22.09.2022