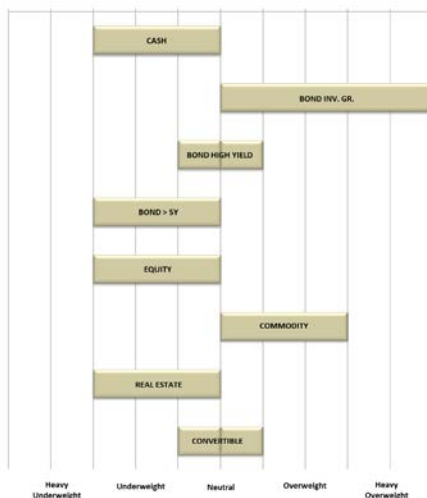


Die Rückkehr der Volatilität bietet Chancen

Nach einer sehr stabilen Phase in der Jahresmitte erwarten wir eine Rückkehr der Volatilität an den Aktienmärkten. Eine Korrektur in diesem Bereich könnte die Gelegenheit bieten, das Aktienmarktengagement zu verstärken. Im Fixed-Income-Bereich bleiben wir weiterhin in Kurzläufern mit guter Kreditqualität engagiert. In den nächsten Monaten könnten sich interessante Möglichkeiten zur Erhöhung der Portfolio-Duration ergeben.

ASSET ALLOCATION



- Wir haben die **CASH**-Quote reduziert, indem wir von den hohen Zinsen auf Obligationen mit sehr kurzer Laufzeit profitiert haben.
- Bei **STAATSANLEIHEN** und **CORPORATE-INVESTMENT-GRADE-ANLEIHEN** bleiben wir übergewichtet; dabei bevorzugen wir angesichts der vorherrschenden Kurvenformen (flach oder invers) Titel mit kurzen Laufzeiten. Die mittleren Laufzeiten der US-Dollar-Zinskurve beginnen im Hinblick auf eine weitere Verlangsamung der Wirtschaft wieder Mehrwert zu bieten.
- **HIGH YIELD-OBLIGATIONEN** bieten interessante Renditen, angesichts des weiterhin unsicheren makroökonomischen Umfelds sind wir hier aber lieber etwas zurückhaltend.
- Gegenüber **AKTIEN** haben wir nach der Korrektur im August unseren Anteil erhöht, bleiben aber weiterhin vorsichtig und warten auf günstigere Bedingungen aus wirtschaftlicher oder sogar "technischer" Sicht.
- Bei den **COMMODITIES** sind wir übergewichtet, weil diese vom positiven Zyklus der öffentlichen Investitionen profitieren und punkto Diversifikation einen Vorteil bieten. Gold scheint uns im Vergleich zum derzeitigen realen Zinsniveau überbewertet zu sein.
- Im **IMMOBILIENBEREICH** sind wir negativ eingestellt, denn die steigenden Zinssätze machen Investitionen in diesem Sektor finanziell weniger attraktiv.
- **WANDELANLEIHEN** sind nach wie vor ein valables Instrument, um sich im Aktienmarkt zu exponieren und dabei im Falle einer Baisse einen besseren Schutz zu geniessen. Da sie jedoch an mittelgrosse Unternehmen gebunden sind, die am meisten unter steigenden Zinsen leiden, ziehen wir es vor, wieder auf neutral zu setzen.

MACRO VIEW

Gegenüber dem Vorquartal sind bei den wichtigsten Faktoren des globalen Wirtschaftswachstums keine wesentlichen Änderungen zu verzeichnen. Die USA erweisen sich als gegenüber dem Druck ständig steigender Zinsen sehr widerstandsfähig; unabhängig von den BIP-Zahlen im zweiten Quartal hat aber eine graduelle Verlangsamung der Wirtschaftsleistung bereits eingesetzt, und auch am Arbeitsmarkt beginnt sich eine gewisse Schwäche abzuzeichnen. Das Wachstum in China ist weiterhin sehr enttäuschend, insbesondere angesichts der Erwartungen, die man in die Zeit der Öffnungen nach der Coronakrise gehegt hatte, und dies wirkt sich auch auf Europa negativ aus, das für das Reich der Mitte ein wichtiger Lieferant ist. Nichtsdestotrotz bleibt Europa, wie die Schweiz, dank einer soliden Binnenwirtschaft derzeit noch recht gut aufgestellt.

FIXED INCOME

Die Sommermonate waren von einem Aufwärtstrend bei den Renditen der Staatsanleihen mit mittlerer und langer Laufzeit geprägt; Haupttreiber dieses Trends waren die US-Dollar-Zinskurve sowie die Interventionen der japanischen Zentralbank. Trotz ein wenig Volatilität kam es zu keinen entscheidenden Einbrüchen bei den sich seit Jahresbeginn eingependelten Handelsspannen. Die zukünftigen Massnahmen der Notenbanken werden wohl schwieriger vorauszusehen sein, werden sie doch gemäss den Verlautbarungen nach den letzten Sitzungen «data dependent» sein. Sollte der Aufwärtstrend bei den Langzeitzinsen weiterhin anhalten, werden die Voraussetzungen gegeben sein, um die Duration der Portfolios zu verlängern und diese gegenüber einem ernsthaften Konjunkturrückgang defensiver zu gestalten.

FX VIEW

Der Schwächetrend, der den US-Dollar in der ersten Jahreshälfte 2023 erfasst hatte, wurde gestoppt, da sich die amerikanische Wirtschaft als weiterhin solide erwies. Er könnte aber wieder einsetzen, wenn sich die Auswirkungen der Zinserhöhungen bei den Konsumenten bemerkbar machen. Der Schweizer Franken bleibt stark, weil die Binnenkonjunktur im Land solide ist und die SNB auch auf den Wechselkurs zurückgreift, um der steigenden Inflation zu begegnen. Generell bleiben allerdings die wichtigsten Währungen der Industrieländer den Entscheidungen «ihrer» Zentralbanken unterworfen. Bei den Schwellenländerwährungen ist vor allem auf die sich weiter fortsetzende Abschwächung des chinesischen Yuan hinzuweisen, was von einer offensichtlich mit Schwierigkeiten zu kämpfenden Wirtschaft zeugt.

EQUITY MARKETS

Nach der Rally im zweiten Quartal des Jahres sind die amerikanischen Indizes noch immer «teuer» als im historischen Durchschnitt, und auch technisch gesehen gibt es hier Anzeichen von Überkauftheit. Die europäischen Indizes werden zu den durchschnittlichen Bewertungen der letzten Jahre und mit einem Abschlag gegenüber ihren US-Pendants gehandelt. Da nun der Rückgang der Inflation von den Märkten bereits eingepreist ist, sehen wir weniger positive Performance-Treiber am Werk und erwarten eine Zunahme der Volatilität. Wir sind daher gegenüber Aktien nach wie vor vorsichtig eingestellt und warten auf eine eventuelle Korrektur, um unser Engagement in diesem Bereich wieder zu erhöhen. Denn wenn die aktuelle Phase des Konjunkturrückgangs erst einmal überwunden sein wird, bleiben die mittel- bis langfristigen Perspektiven weiterhin positiv.



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: 05.10.2023