

ANLAGE- STRATEGIE

JANUAR 2022



**ZÜRCHER
LANDBANK**

Wir schaffen Möglichkeiten

Auf einen Blick

Unsere Sicht auf die Märkte

Das Jahr der schrittweisen Genesung ist vorüber und brachte mit Ausnahme der wenig investorenfreundlichen Regulierungswellen in China kaum Überraschungen. Die Wirtschafts- und Unternehmenszahlen lagen mehrheitlich auf der positiven Seite, womit die gute Anlegerstimmung lediglich durch die steigenden Inflationsszahlen und die neue Virusmutation Omikron getrübt wurde. Obwohl beides zu erwarten war, war es bei der Inflation ihre Stetigkeit und bei Omikron das abrupte Auftauchen einer Vielzahl von Veränderungen, welche die Stimmung dämpften.

Im neuen Jahr bildet die Normalisierung unser Basisszenario, das von folgenden Voraussetzungen ausgeht: Die Inflation und Covid-19-Pandemie werden im Jahresverlauf unter Kontrolle gebracht und die geopolitischen Spannungen mit den Brennpunkten China und Russland bewegen sich im

bekanntem Rahmen. Entsprechend können die Zentralbanken unter der Führung der US-Notenbank (Fed) ihren adaptiven Normalisierungskurs fortsetzen und vom weiterhin anhaltenden Wirtschaftswachstum profitieren, das sich jedoch infolge der nun wesentlich höheren Basis auf tieferem Niveau fortsetzen wird.

Es scheint also ein weiteres konstruktives Anlagejahr vor uns zu liegen, wobei die Risiken im weiterhin anspruchsvollen Umfeld im Auge zu behalten sind. Hierzu zählen insbesondere das Risiko eines «Policy Mistakes» durch die Zentralbanken und eine weitere Zuspitzung der Versorgungsgänge.

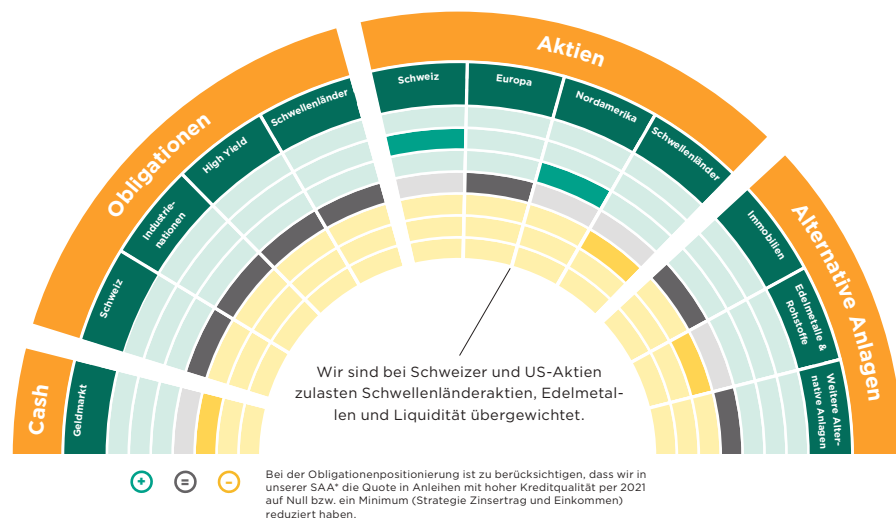
Wir starten das Jahr mit einer positiven Aktienpositionierung mit Fokus auf Qualitätsaktien und bevorzugen die entwickelten Aktienmärkte gegenüber den Schwellenländern.

Was Sie erwartet

Auf den nächsten Seiten finden Sie unsere Einschätzungen zu:

- Aktien Seite 3
- Alternativen Anlagen Seite 4
- Obligationen Seite 5
- Währungen Seite 5

Unsere aktuelle Positionierung



+ Übergewichtet : wir empfehlen im aktuellen Umfeld mehr von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

= Neutral: wir empfehlen im aktuellen Umfeld diese Anlageklasse gemäss der SAA* zu halten

- Untergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld weniger von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

*SAA: Strategische Asset Allocation

Anlageklasse Aktien

Getragen von soliden Ertragszahlen wird die positive Aktiedynamik wahrscheinlich auch das nächste Jahr prägen, wobei die Titelselektion und Diversifikation weiter an Bedeutung gewinnen werden.

Im vierten Quartal 2021 haben defensive Aktien gegenüber Wachstumstiteln wieder etwas aufgeholt, was auch dem Schweizer Aktienmarkt zugutekam. Gesucht waren neben Titeln aus den Branchen Halbleiter und Hardware, die von den weltweiten Lieferengpässen bislang profitieren konnten, nun auch Versorger und Basiskonsumwerte. Zyklische Industrie- und auch Energietitel kamen hingegen etwas unter Druck.

Für das neue Jahr schätzen wir die entwickelten Aktienmärkte auch bei einem Normalisierungsszenario positiv ein und erachten einen gravierenden «Policy Error» seitens der Zentralbanken als wenig wahrscheinlich. Dies gilt jedoch nicht für Schwellenländeraktien, bei denen wir aufgrund der wenig investorenfreundlichen Staatseingriffe in China und der Türkei weniger an eine rasche Erholung glauben. Bei beiden Ländern wird es Zeit brauchen, bis der Markt sich an diese neuen Rahmenbedingungen gewöhnt und wieder Vertrauen fassen kann.

Entwicklung der Hauptaktienmärkte im Jahr 2021 (in CHF)

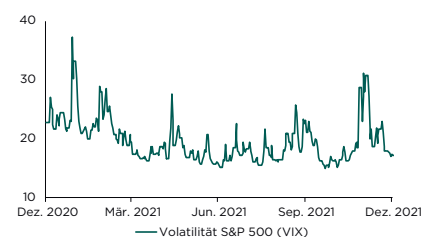


Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Zudem wird wohl die chinesische wie auch die türkische Regierung lediglich zu Unterstützungsmassnahmen greifen, welche die inländische Wirtschaft stützen, da für sie die Interessen ausländischer Kapitalgeber zweitrangig scheinen.

Da die weitere Normalisierung der Geldpolitik zu einer Reduktion der Marktliquidität führen wird, ist mit der Rückkehr einer «gesunden» Marktvolatilität zu rechnen. Auch dürften die rekordtiefen Insolvenzraten wieder ansteigen, weshalb wir neben einer guten Diversifikation auch auf eine überdurchschnittliche Qualität der Anlagen achten.

Erneuter Volatilitätsanstieg im Jahr 2021



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Obschon eher unwahrscheinlich, soll nicht unerwähnt bleiben, dass ein rasches Abklingen der Lieferengpässe im Verlauf des neuen Jahres für positive Überraschungen sorgen könnte. Wir halten bei den Industrienationen insbesondere für die Schweiz und die USA an einem konstruktiven Ausblick für Aktien fest und bleiben bei Schwellenländern untergewichtet.

Haben Sie gewusst ...

... dass der oft als träge verschriene Schweizer Aktienmarkt in den letzten zwei Jahrzehnten mit einer ähnlichen Gewinnwachstumsdynamik aufwarten konnte wie der amerikanische? Damit lässt der Schweizer Markt Europa weit hinter sich und verspricht auch für die Zukunft mehr, als man auf den ersten Blick erwarten würde.

Anlageklasse Alternative Anlagen

Bei einem Normalisierungsszenario dürften Anleihen weiter unter Druck stehen, womit alternative Anlagen wie Immobilien, Gold und alternative Anleihenstrategien wichtige Portfolio- bausteine bleiben.

Der positive Trend im Schweizer Immobilienmarkt blieb auch im vergangenen Jahr intakt und dürfte dank der tiefen Schweizerfrankenzinsen und der nach wie vor attraktiven Risikoprämie auch 2022 nicht abreißen. Die Wertentwicklung von Gold verlief letztes Jahr erneut sehr unkorreliert im Vergleich zu Immobilien, womit ein hoher Diversifikationsbeitrag einhergeht. Anders als die Schweizer Immobilien wird Gold zwischen der hohen US-Inflation und potenziellen Zinserhöhungen hin- und hergerissen, weshalb das Edelmetall einen seitwärts tendierenden Wertentwicklungsverlauf aufweist.

Entwicklung Gold- und Immobilienpreise (in CHF)

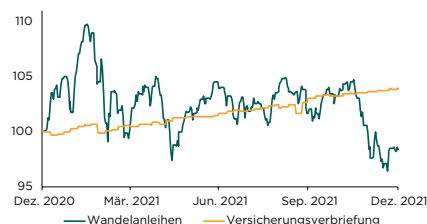


Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Die im Zug der Neuausrichtung unserer Anlagestrategie unter anderem hinzugenommenen neuen Anlageklassen wie Wandelanleihen und Versicherungsverbriefungen boten im Jahresverlauf weiterhin den erwarteten Schutz vor steigenden Kapitalmarktzinsen. Jedoch litten Wandelanleihen aufgrund der wachstumsorientierten Emittenten zum Schluss des Jahres unter der von

Omikron verursachten Wirtschaftsverlangsamung, nachdem sie im Jahr 2020 noch zu den stärksten Anlageklassen gehört hatten. Die Versicherungsverbriefungen haben trotz Hurrikan Ida eine sehr stabile Wertentwicklung geliefert und sich sehr erfreulich entwickelt.

Entwicklung Wandelanleihen und Versicherungsverbriefungen (CHF-hedged)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Die weiteren alternativen Anlagen wie Nachrang- und Hybridanleihen haben trotz der steigenden Unsicherheiten in Bezug auf den chinesischen Immobiliensektor über das Jahr hinweg eine positive Wertentwicklung erzielen können. Die flexiblen Obligationenfonds konnten im vergangenen Jahr nicht glänzen, da ihnen die ausbleibende Zinsdynamik trotz stark ansteigender Inflation ein anspruchsvolles Umfeld bot. Sie sind jedoch für das erwartete Normalisierungsszenario gut positioniert und dürften insbesondere von einer Erholung der Realzinsen profitieren.

Wir bleiben bei den Alternativen Anlagen neutral gewichtet, um ihr hohes Diversifikationspotenzial nutzen zu können.

Haben Sie gewusst ...

... dass es gemäss Experten der Crypto Finance AG im Gegensatz zu Gold bei Kryptowährungen – trotz deren oft gepriesenen Unabhängigkeit – zu Liquidierungskaskaden kommen könnte, sollte die Inflation ausser Kontrolle geraten?

Anlageklasse Obligationen

Gemäss den Prognosen der US-Notenbank (Fed) ist ab dem zweiten Quartal des neuen Jahres mit drei Zinserhöhungen zu rechnen, nachdem die Anleihenkäufe vollständig zurückgefahren worden sind. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Fed adaptiv bleiben wird und diese Zinsschritte nur bei einer positiven Wirtschaftsentwicklung so umsetzt. Dies wäre kein schlechtes Zeichen für den Aktienmarkt, würde jedoch lang laufenden Obligationen spürbare Kursverluste zufügen. Entsprechend bleiben Anleihen mit hoher Kreditqualität unattraktiv.

Für Hochzins- und Schwellenländeranleihen ist ein solcher konstruktiver

«Normalisierungspfad» eher positiv, jedoch scheint es weiterhin angezeigt, dass wir uns hier trotz der nach wie vor vergleichsweise attraktiven Renditen neutral mit eher defensiver Ausrichtung positionieren.

Entwicklung Anleihen mit hoher Kreditqualität, Hochzins- und Schwellenländeranleihen (CHF-hedged)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... dass sich der europäische Zinszyklus mehr als ein Jahr hinter dem amerikanischen befindet und die Europäische Zentralbank (EZB) weiterhin Staatsanleihen und Unternehmenspapiere aufkauft und Gelder aus auslaufenden Papieren bis mindestens Ende 2024 neu anlegen will?

Anlageklasse Währungen

Nach einer längeren Abwärtsphase hat der US-Dollar im Jahr 2021 nicht zuletzt infolge der angekündigten Zinserhöhungen in einen Aufwärtstrend gefunden. Technisch betrachtet scheint dieser intakt zu sein, wobei im Bereich von 0.94 gegenüber dem Schweizer Franken ein grösserer Widerstand zu lokalisieren ist. Kann dieser jedoch durchbrochen werden, ist der Weg für weitere Kursavancen offen.

Der Euro musste seine Stabilität aus dem Vorjahr vollständig ablegen und hat sich nun bei 1.04 zum Schweizer Franken eingependelt. Um hier eine

Trendumkehr zu erreichen, müsste sich nach der Konjunktorentwicklung nun auch die Pandemieentwicklung wieder möglichst rasch zum Positiven wenden, was jedoch angesichts von Omikron noch sehr ungewiss ist.

Währungsentwicklung US-Dollar und Euro in Schweizer Franken (indexiert)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) betont weiterhin ihre Absicht, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, da der Franken nach wie vor hoch bewertet sei. Jedoch zeigt die kürzliche Entwicklung, dass auch ihre Mittel begrenzt sind und sie eine Euro-Abwertung nur abfedern kann.

Wir sind für Sie da

Bei Fragen oder für Unterstützung zu konkreten Anlageplänen wenden Sie sich bitte direkt an Ihre persönliche Kundenberaterin oder Ihren persönlichen Kundenberater. Sie unterstützen und beraten Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Fachkompetenz rund um das Thema Geldanlagen.

Dieses Dokument dient ausschliesslich der Information und richtet sich an Personen, die am aktuellen Marktumfeld interessiert sind. Es ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Produkten. Urheberin des Dokuments ist die Bank Avera. Sämtliche Informationen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig erachtet. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten bzw. von allen Investoren erworben werden. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernehmen die Bank Avera und die Zürcher Landbank AG keine Gewähr. Alle Informationen und Preise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.