

# ANLAGE- FLASH

---

SEPTEMBER 2022



**ZÜRCHER  
LANDBANK**

Wir schaffen Möglichkeiten

# Auf einen Blick

## Unsere Sicht auf die Märkte

«Eine Schwalbe macht noch keinen Sommer» galt sprichwörtlich auch für die im Juni gestartete Bärenmarkttrajektorie, die nun Mitte August ihr Ende fand. Denn das vorherrschende Rezessions-szenario, das rasch zu sinkenden Preisen und Zinsen führen sollte, weicht mehr und mehr einem Stagflations-szenario, bei dem der ungebetene «Inflationsgast» länger bleibt und auch den Arbeitsmarkt in Mitleidenschaft zieht. Dies erklärt die seit Mitte August fallenden Kurse an den Aktienmärkten bei gleichzeitig steigenden Kapitalmarktzinsen.

Ob es aber wirklich so weit kommt, bleibt nach wie vor höchst ungewiss, da auch durchaus Positives zu vermelden ist: Die Seefrachtlieferketten entspannen sich, der Arbeitsmarkt ist stabil und das US-Infrastrukturpaket wird Millionen von Arbeitsplätzen schaffen. Zudem nehmen die Agrar-rohstoffexporte der Ukraine an Fahrt

auf und sind die deutschen Gasspeicher bereits um über 82% gefüllt.

Diese Entwicklung zeigt weiterhin, wie wichtig es besonders in Krisenzeiten ist, an der gewählten Anlagestrategie festzuhalten und auf eine möglichst hohe Diversifikation zu achten. Denn Erholungs- und Korrekturphasen wechseln sich in rascher Folge ab, bis wieder mehr Vorhersehbarkeit der weiteren Wirtschaftsentwicklung gegeben sein wird. Bei der aktuellen Gemengelage dürfte dies wohl noch einiges an Zeit in Anspruch nehmen.

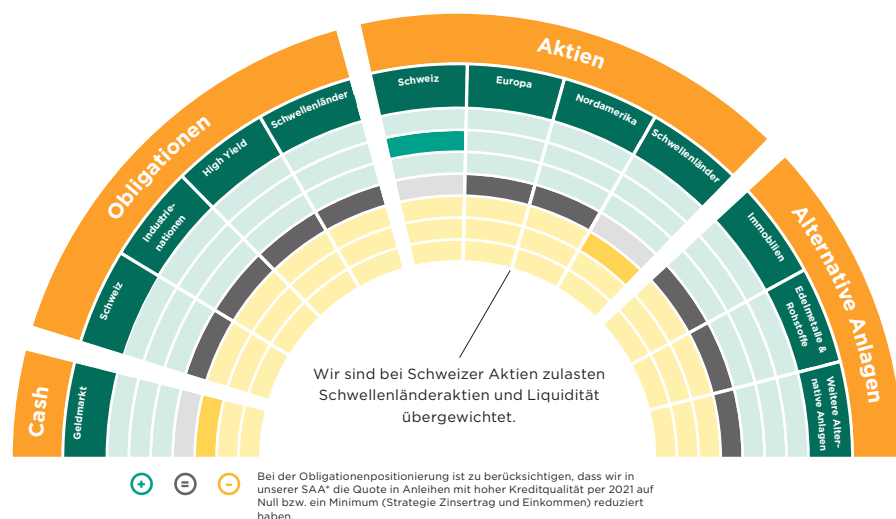
Wir sind bei Aktien noch leicht übergewichtet und bevorzugen weiterhin Qualitätsaktien aus Industrienationen gegenüber Schwellenländeraktien. Dabei achten wir auf eine breite Diversifikation und halten unsere Positionierung flexibel, um rasch auf Veränderungen der Marktlage reagieren zu können.

### Was Sie erwartet

Auf den nächsten Seiten finden Sie unsere Einschätzungen zu:

- Obligationen Seite 3
- Aktien Seite 3
- Alternative Anlagen Seite 4
- Währungen Seite 4

### 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 Obligationen

Die Volatilität an den Zinsmärkten bleibt ausserordentlich hoch. So stieg der zehnjährige Schweizerfranken-Referenzzinssatz (Swap) im August nach seiner Talfahrt im Juli wieder von 1,29% auf 1,80% an. Das bremste den Aufschwung von Anleihen mit hoher Kreditqualität, die im August 3,25% nachgaben und seit Jahresbeginn ein Rekordminus in den letzten 35 Jahren von -10,5% verzeichnen.

Auf der anderen Seite verloren Hochzinsanleihen infolge der bereits eingepreisten Rezessionsängste mit -1,85% etwas weniger. Vor diesem Hintergrund hielten auch Schwellenländeranleihen (-2,1%) den steigenden Zin-

sen etwas besser stand. Wir bleiben hier aufgrund der vergleichsweise attraktiven Renditen insgesamt neutral positioniert, verfolgen aber mit einer Übergewichtung von Anleihen mit kürzeren Laufzeiten eine defensive Allokation.

Entwicklung hohe Kreditqualität, Hochzins- und Schwellenländeranleihen (CHF-hedged)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

## Haben Sie gewusst ...

... dass Fed-Chef Jerome Powell an der Jackson-Hole-Notenbankenkonferenz klar gestellt hat, dass die Inflationsbekämpfung für die US-Notenbank höchste Priorität habe und selbst wirtschaftlicher Schaden infolge steigender Zinsen in Kauf zu nehmen sei? Damit steigt der Druck auf die Europäische Zentralbank (EZB), im September auch einen grösseren Zinsschritt vorzunehmen.

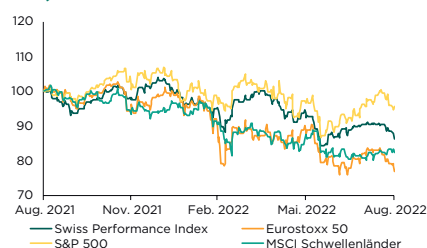
# Anlageklasse Aktien

Der Schweizer (-3,1%) als auch der europäische Aktienmarkt (-4,0%) verloren im August nach einem soliden Vormonat wieder an Terrain. Während in Europa die Sorgen bezüglich der Energieversorgung im kommenden Winter den Markt weiter belasten, konnte sich der US-Aktienmarkt (-1,9%) trotz erneut steigender Zinsen besser halten. Dies sollte aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass negative Gewinnrevisionen im zweiten Halbjahr weiterhin Kursrisiken bergen.

Die Aktienmärkte der Schwellenländer bildeten im August erneut den Gegenpol und legten insgesamt um 2,8% zu. Dabei stiegen vor allem die rohstoff-

getriebenen lateinamerikanischen (+5,2%) und auch die asiatischen (+2,8%) Märkte, während sich die europäischen Schwellenländer (-0,3%) seitwärts bewegten.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

**«Wenn die Renditen zweijähriger US-Staatsanleihen über 3,5% steigen, wird das die Märkte erschüttern und besonders für Technologieaktien schmerzhaft sein», ist der Tenor bei vielen US-Anlagestrategen. Zum letzten Mal stieg die Rendite im Juni in die Nähe dieses Werts.**

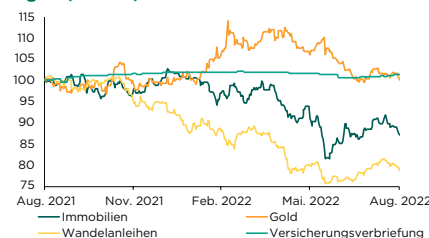
# Anlageklasse Alternative Anlagen

Kotierte Schweizer Immobilienfonds (-1,0%) beendeten als Folge der steigenden Zinsen ihre Erholungsphase, während Immobilienbesitzer und Mieter besorgt auf die kommende Heizperiode blicken. Knapp positiv schloss Gold (+0,25%) diesen Monat ab und liegt im Jahresverlauf noch leicht im Plus (+1,3%). Das gelbe Metall leidet trotz hoher Inflation unter dem starken Dollarkurs und den Aussichten auf weitere Zinsanhebungen.

Wandelanleihen (+0,4%) konnten die im Juli erzielten Kursgewinne halten und besitzen aufgrund ihrer tiefen Bewertung ein vergleichsweise hohes Aufwärtspotenzial. Versicherungsver-

briefungen (0,2%) blieben unverändert stabil, während die Hurrikan Saison bis anhin sehr ruhig verlief. Bei Nachranganleihen (-4,25%) waren starke Abgaben zu beobachten, denen sich unsere Manager (-2,0%) jedoch teilweise entziehen konnten.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

## Haben Sie gewusst ...

... dass die chinesischen Behörden in der südchinesischen Stadt Shenzhen den weltgrössten Elektronikmarkt nach einem Corona-Ausbruch vorübergehend geschlossen haben? Eine längere Schliessung könnte erneut zu lieferkettenbedingten Verwerfungen in der Weltwirtschaft führen.

# Anlageklasse Währungen

Im August schwächte sich der Euro gegenüber dem Schweizerfranken bis auf CHF 0.955 ab und schloss am Ende leicht höher als zu Monatsbeginn bei CHF 0.982. Dabei legte der US-Dollar (+2,5%) auf CHF 0.977 zu, womit ein weiterer Anstieg in Richtung Parität zum Schweizerfranken angezeigt ist. Die Parität längerfristig zu halten, scheint aus strukturellen Gründen zurzeit jedoch wenig wahrscheinlich.

Technisch gesehen befindet sich der US-Dollar nach mehreren Ausbruchversuchen nach oben weiter in einer volatilen Seitwärtsbewegung zum Schweizerfranken, wobei ihm im Au-

gust erstmals seit 20 Jahren das Durchstossen der Parität zum Euro gelungen ist. Der Euro hingegen bewegt sich weiterhin in einem klaren Abwärtskanal und hat dem strukturell bedingten Abwertungsdruck kaum etwas entgegensetzen.

Entwicklung USD/CHF und EUR/CHF über die letzten zwölf Monate



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

**«Strukturelle Faktoren wie der Übergang zu einer grüneren Wirtschaft, die weltweit steigende Staatsverschuldung, der demografische Wandel und die Tatsache, dass die Globalisierung ihren Höhepunkt erreicht zu haben scheint, könnten zu einem anhaltend höheren Inflationsdruck führen», erklärte Thomas Jordan an der Jackson-Hole-Notenbankenkonferenz.**

# 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.