ANLAGE-FLASH

NOVEMBER 2022

ZÜRCHER LANDBANK

Wir schaffen Möglichkeiten

Auf einen Blick
Unsere Sicht auf die Märkte

Der Winter kommt - und er wirft wegen der drohenden Energieversorgungslücken und der anhaltend hohen Inflation einen langen Schatten voraus. Dieser Schatten sorgt für das derzeit an den Märkten dominierende Stagflationsszenario, das Aktien und Obligationen gleichermassen belastet.

Ob sich aber die Erwartungen auch wirklich erfüllen, ist immer noch nicht abschätzbar. Damit ist in der aktuellen Marktlage mit Kursgewinnen zu rechnen, sollte es sich abzeichnen, dass es «nur» zu einer Rezession kommt. Zudem darf die Rechnung nicht ohne China gemacht werden, das vom Wirtschaftszyklus her an einem ganz anderen Punkt steht und mit einem Aufschwung der zwischen Inflation und Rezession gefangenen Weltwirtschaft helfen könnte.

Diese äusserst unsichere Ausgangslage hat auch zu einem deutlich höheren Volatilitätsregime an den Märkten geführt. So liegt die erwartete Drei-Monats-Volatilität am US-Aktienmarkt nun bei durchschnittlich 25 %, nachdem sie vor der Coronapandemie noch bei durchschnittlich 15 % lag. Solche Phasen verlangen bei einem unveränderten Anlagehorizont ein diszipliniertes Festhalten an der gewählten Anlagestrategie, wenn auch mit einer defensiveren Ausrichtung und möglichst hohen Diversifikation. Denn die gestiegene Volatilität führt nicht nur zu höheren Anlagerisiken, sondern auch zu höheren Anlagechancen.

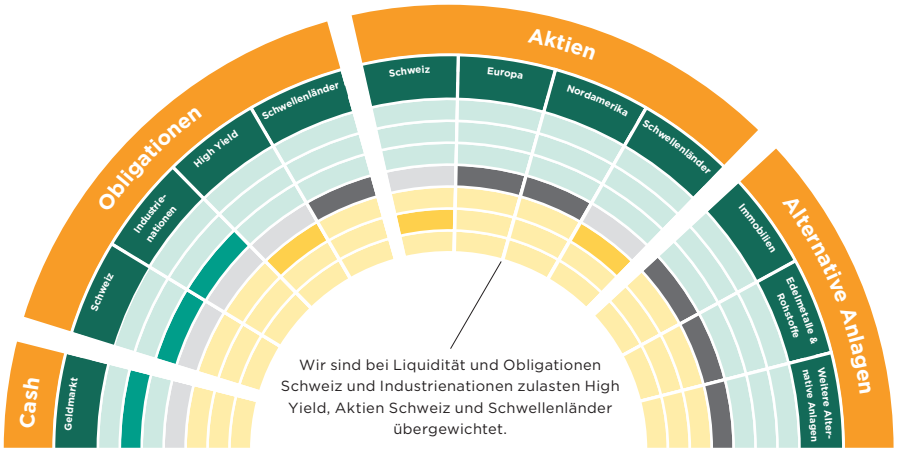
Wir sind bei Aktien und Anleihen mit tiefer Kreditqualität untergewichtet und bevorzugen Liquidität und Anleihen mit hoher Kreditqualität. Dabei achten wir auf eine breite Diversifikation und halten unsere Positionierung flexibel, um rasch auf Veränderungen der Marktlage reagieren zu können.

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



Bei der Obligationenpositionierung ist zu berücksichtigen, dass wir in unserer SAA* die Quote in Anleihen mit hoher Kreditqualität per 2021 auf Null bzw. ein Minimum (Strategie Zinsertrag und Einkommen) reduziert haben.

(+) 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*

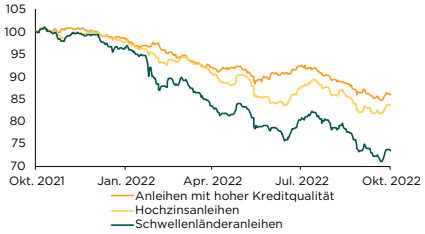
*SAA: Strategische Asset Allocation

Anlageklasse **Obligationen**

Die Volatilität an den Bondmärkten bleibt ungewöhnlich hoch und ist in den letzten Tagen auf den höchsten Stand der letzten Jahre gestiegen. Während die derzeit viel beachtete Rendite von zehnjährigen amerikanischen Staatsanleihen zu Beginn des Monats auf unter 3,6 % nachgab, erklomm die Rendite im weiteren Verlauf mit 4,3 % einen temporären neuen Höchststand und pendelte sich anschliessend bei rund 4,0 % ein. Vor diesem Hintergrund vollzogen Anleihen mit guter Kreditqualität eine regelrechte Berg- und Talfahrt. Auf Monatsbasis resultierte allerdings faktisch ein Nullsummenspiel.

Wir haben diesen weiteren Zinsanstieg genutzt, um unsere Allokation in Anleihen mit guter Kreditqualität leicht zu erhöhen. Auf der anderen Seite haben wir angesichts der weiter keimenden Rezessionsrisiken unsere Zielquote bei den Hochzinsanleihen reduziert.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

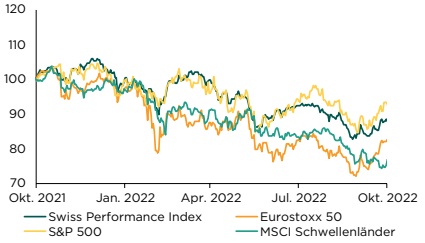
... dass die Bank von Japan (BoJ) trotz kollabierendem Yen wiederholt bekräftigt hat, an ihrer ultralockeren Geldpolitik festzuhalten. Aufgrund der weiterhin schwachen heimischen Nachfrage peilt die BoJ mit ihrer Zinskurvensteuerung Zielmarken von -0,1 % für die kurzfristigen Zinsen und von 0 % für die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen an.

Anlageklasse **Aktien**

Nach einem holprigen Start in das Schlussquartal dieses aussergewöhnlichen Jahres schöpften die Investoren auf der Basis der unerwartet robusten Unternehmenszahlen neuen Mut, was die Aktienmärkte auf breiter Front beflügelte und von ihren Jahrestiefstständen löste. Die Sorgen um steigende Zinsen sowie die eingetrübten Konjunkturaussichten schienen für den Moment in den Hintergrund gerückt zu sein. Selbst der als eher defensiv geltende Schweizer Aktienmarkt konnte auf Monatsbasis um 4,8 % zulegen.

Begleitet wurde diese Entwicklung allerdings von teilweise abrupten Kehrtwendungen, was die andauernde Unsicherheit der Marktteilnehmer widerspiegelt. Vor diesem Hintergrund bleiben wir bei unserer vorsichtigen Einschätzung und halten an der Untergewichtung fest.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

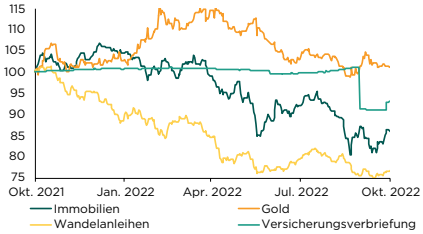
«Die zunehmend restriktive Rhetorik der Zentralbanken und die Eskalation des Ukrainekrieges werden die Erholung der Märkte wahrscheinlich verzögern», so der Chefstratege von JPMorgan, der für 2023 aber mit einer deutlichen Aktienmarkterholung und rückläufiger Inflation rechnet.

Anlageklasse **Alternative Anlagen**

Kotierte Schweizer Immobilienfonds verloren bis Mitte Oktober aufgrund steigender Zinsen zeitweise über 7 % und erreichten beinahe wieder ihr Jahrestief, bevor in der zweiten Monatshälfte eine Gegenbewegung einsetzte. Auf Monatsbasis resultierte aber dennoch ein Rückgang von 1,1 %.

Die bisher stabilen Versicherungsverbriefungen wurden Anfang Oktober durch den Hurrikan «Ian» durcheinandergewirbelt. Als Folge der durch den Sturm angerichteten Schäden im US-Bundesstaat Florida, wird es bei einzelnen Katastrophenanleihen zu Auszahlungen kommen. Obwohl das Schadensausmass noch nicht abschliessend beziffert werden kann, notiert der Index der Versicherungsverbriefungen aufgrund der Neubewertung durch den Markt 7,6 % tiefer als zu Jahresbeginn. Wir erwarten, dass die Wertschwankungen in diesem Segment anhalten werden.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

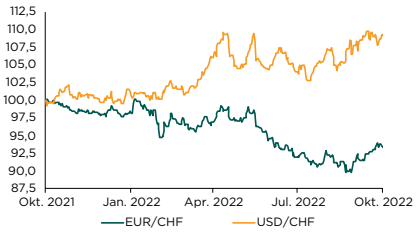
... dass der Zinsindex für Wohnimmobilien des Vergleichsportals «hypotheke.ch» aktuell einen durchschnittlichen Zins von 2,84 % aufweist? Das ist der höchste Wert seit April 2011. Den grössten Anstieg verzeichneten die Geldmarkthypotheken. Der Saron-Zinssatz ist infolge der SNB-Leitzinserhöhung innerhalb kurzer Zeit von -0,21 % auf 0,43 % angestiegen.

Anlageklasse **Währungen**

Nachdem sich der Euro gegenüber dem Schweizer Franken Ende September als Folge der erhöhten geopolitischen Risiken bis auf rund CHF 0.95 abgewertet hatte, erfolgte im Oktober eine kräftige Gegenbewegung. Die momentan gut gefüllten Gasspeicher in der Eurozone haben die Risiken hinsichtlich der Energieversorgung abgeschwächt, so dass beim Währungspaar EUR/CHF die Parität wieder in greifbare Nähe rückte.

Der US-Dollar stand gegenüber den wichtigsten Handelswährungen jüngst unter Druck. Auslöser hierfür waren unerwartet schwache Konjunkturdaten. Dies verstärkte am Markt die Spekulationen, dass die amerikanische Notenbank Fed in der Ausgestaltung der Geldpolitik im Kampf gegen die anhaltend hohe Inflation ein gemässigteres Tempo einschlagen könnte, was den US-Dollar in den letzten Wochen belastete.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

«Die Schweizerische Nationalbank weist für die ersten drei Quartale 2022 einen Verlust von 142,4 Mia. Franken aus», wie ihrer Medienmitteilung zu entnehmen ist. Dabei beliefen sich die wechselkursbedingten Verluste auf insgesamt 24,4 Mia. Franken.

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.

Zürcher Landbank AG
Lindenplatz 3, 8353 Elgg, T 052 368 58 58, info@zuercherlandbank.ch, zuercherlandbank.ch

ZÜRCHER LANDBANK
Wir schaffen Möglichkeiten