MARKET

Juli 2023



WKB

Fühlen Sie sich zuhause

Walliser Kantonalbank
Place des Cèdres 8, 1950 Sitten

wkb.ch

Inhaltsverzeichnis

2 Vorwort

3 Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

4 Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

5 Anlageklassen im Fokus

6 Finanzgespräch per SMS

7 Positionierung und Veränderungen

Kommentar zu den Anlageentscheidungen

8 Übersicht Performance

Vorwort

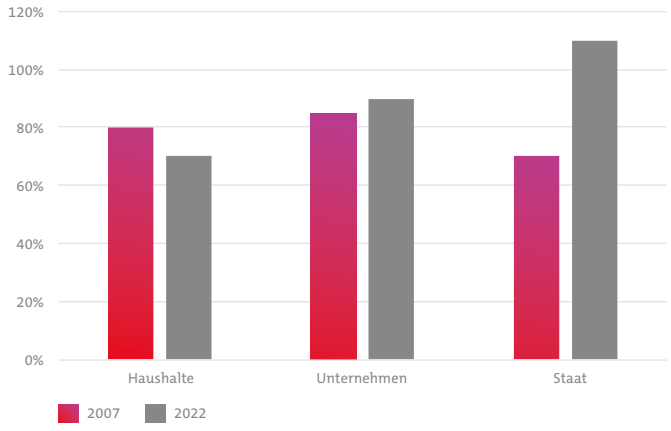
Sitten, 3. Juli 2023

Unser Geld ist weniger wert, als wir denken

Starker Anstieg der öffentlichen Verschuldung
Neben Privathaushalten und Unternehmen kann auch die öffentliche Hand Schulden aufnehmen. Während es bei der ersten Schuldnergruppe strikte Verschuldungskriterien gibt (beispielweise dürfen die Kreditkosten für Privatpersonen nicht mehr als 1/3 des Bruttogehaltes ausmachen), bestehen für Staaten in der Regel keine verbindlichen Kriterien bezüglich der Schuldaufnahme. In diesem Zusammenhang ist es interessant nachzuforschen, wie sich die Verschuldungsniveaus der Haushalte, Unternehmen und der öffentlichen Hand in den letzten Jahren verändert haben.

Die Verschuldung der öffentlichen Hand in der Schweiz betrug per Ende 2021 beispielsweise 300 Milliarden Franken. Damit diese Zahl aussagekräftig ist, setzt man sie ins Verhältnis zur erbrachten Wirtschaftsleistung während eines Jahres. Diese wird mit dem Bruttoinlandsprodukt (BIP) gemessen. Dieses beträgt in der Schweiz ungefähr 770 Milliarden Franken, womit man auf eine Verschuldungsquote von 40% des BIP kommt. Während die Verschuldungsniveaus von Privathaushalten (ungefähr 70%) und Unternehmen (ungefähr 90%) in Relation zum BIP in der entwickelten Welt in den letzten 15 Jahren stabil geblieben sind, sind diese auf Staatsebene stark angestiegen. Im 2007 betrug die globale Staatsverschuldung laut dem internationalen Währungsfonds 71% des BIP. Per Ende 2021 hat sich diese fast verdoppelt und ist auf 119% des BIP angestiegen. Der Hauptgrund des starken Anstiegs der letzten Jahre liegt in der starken Fiskalunterstützung der Staaten (Coronapandemie, Energiekrise, Kaufkraftverlust).

Starker Anstieg der Staatsverschuldung in den letzten Jahren
in % des BIP



Quelle: OECD

Trendumkehr nicht in Sicht
Ist eine Trendumkehr bei den Staatsschulden in Sicht? Leider nicht. Soeben haben die USA die Schuldenobergrenze das 79te Mal seit 1960 angehoben. Und in den nächsten Jahrzehnten werden die Kosten für die Gesundheits- und Vorsorgesysteme weiter ansteigen. Zusätzlich wird die Transformation in eine klimaneutrale Welt ebenfalls starke Investitionen seitens der öffentlichen Hand nach sich ziehen. Aufgrund dieser Prognosen werden die Schuldenniveaus weiter zunehmen. Zu hohe Schulden schränken den Handlungsspielraum jedoch ein. Vor allem in Zeiten steigender Zinsen. Die Staatschuldenkrise in Griechenland zwischen 2010 und 2015 ist den meisten Leuten sicherlich noch gut in Erinnerung. Es gibt genügend Beispiele von Ländern, wo zu hohe Staatsschulden das Schicksal von Millionen von Menschen negativ beeinflusst haben. Was können die Staaten aber tun?

Option der Weginflationierung
Zur Schuldenreduktion stehen ihnen drei Optionen zur Verfügung. Erstens ist ein Schuldenschnitt möglich. Ein solcher ist jedoch sehr unrealistisch. Die Konsequenzen eines Schuldenschnittes in den USA oder in Deutschland sind schlichtweg nicht vorstellbar. Zweitens, können Staaten die Steuern erhöhen und/oder die Staatsausgaben reduzieren, um die Schulden zurückzubezahlen. Dies ist politisch ebenfalls sehr schwer umsetzbar. Und drittens gibt es das Mittel der Geldentwertung (Inflation). Dabei steigen die Preise von Gütern, Dienstleistungen und Löhnen an. So wie dies aktuell auf der ganzen Welt sehr ausgeprägt der Fall ist. Beispielsweise wird aus einem Einkommen von aktuell CHF 1'000 mit einer jährlichen Inflations- und Lohnwachstumsrate von 2% in 10 Jahren ein Einkommen von etwas mehr als CHF 1'200 resultieren. Und da Schulden nominal sind, das heisst CHF 1'000 Franken Schulden werden auch in 10 Jahren CHF 1'000 Franken Schulden sein, wird es einfacher sein, diese zurückzuzahlen. Dementsprechend wird das Weginflationieren der Schulden auf Staatsebene als die plausibelste und einfachste Option angesehen. Übrigens, dies war auch in der Vergangenheit schon der Fall. So sind die Preise in der Schweiz in den letzten 30 Jahren um 40% gestiegen. In Europa und in den USA um 110% und 140%! Für Privatpersonen heisst das, dass Geld auch weiterhin an Wert verlieren wird. Wie viel Cash man auf dem Bankkonto hat, sollte also gut überlegt sein.



Daniel Rotzer, CFA
Verantwortlicher Asset Management & Advisory

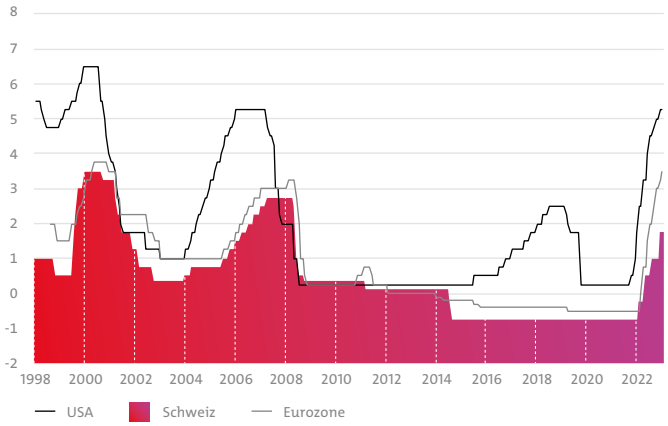
Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

Die Fed legt eine Pause bei der geldpolitischen Straffung ein, die wahrscheinlich nur von kurzer Dauer sein wird.
Der Konsument war eine starke Stütze für die Konjunktur, welche sich in der ersten Jahreshälfte widerstandsfähig zeigte.

US-Fed legt Pause ein

Im Juni standen die Zentralbanken wieder im Rampenlicht. In den USA hielt die Fed ihren Leitzins unverändert bei 5,25%, die erste Pause nach zehn aufeinanderfolgenden Zinserhöhungen. Jerome Powell, der Vorsitzende der Federal Reserve, machte deutlich, dass eine Mässigung der Zinserhöhungen mit der Annäherung der Inflation an die Ziele der Zentralbank naheliegend sei, ohne die Möglichkeit auszuschliessen, die Zinsen nötigenfalls später zu erhöhen. Auf dem alten Kontinent erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins um 0,25 Prozentpunkte, d.h. von 3,25% auf 3,5%. Darüber hinaus wurden die Inflationsaussichten nach oben korrigiert. Christine Lagarde, die Präsidentin der EZB, kündigte an, dass sie die Zinsen bei der nächsten Sitzung im Juli erneut anheben werden, und warnte, dass die Inflation noch lange nicht besiegt sei.

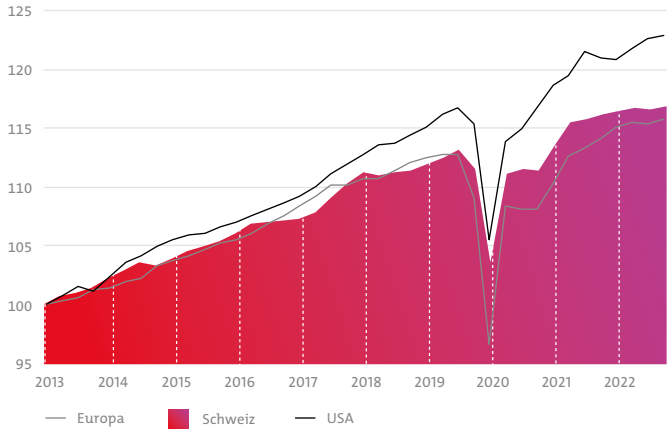
Die Leitzinsen sind nahe der Höchststände
Leitzins der Zentralbanken, in %



Die Wirtschaft zeigte sich in den letzten Monaten widerstandsfähig

Im Oktober 2022 war das Wort Rezession wegen der drohenden Energieknappheit auf den Lippen der meisten Ökonomen. Anfang 2023 sprach man erneut von Wirtschaftskrise. Doch diesmal aus Gründen, die mit dem starken Anstieg der Zinssätze und der Kaufkraftkrise zusammenhingen. Trotz dieser Befürchtungen überraschte das Wachstum in den grossen Volkswirtschaften erneut mit seiner Widerstandsfähigkeit. Und im Mittelpunkt dieser positiven Überraschungen steht der Konsument. Aufgrund der in den letzten Jahren angehäuften Ersparnisse gaben die Konsumenten weiterhin kräftig Geld aus. Wegen des starken Arbeitsmarkts (z.B. die historisch niedrige Arbeitslosenquote) trug auch der psychologische Aspekt der «Arbeitsplatzsicherheit» positiv dazu bei. Wir glauben, dass der Konsument weiterhin ein Treiber des Wirtschaftswachstums sein wird. Einerseits sind die während der Pandemie angehäuften Ersparnisse noch nicht vollständig aufgebraucht, andererseits dürfte sich das Lohnwachstum fortsetzen und die Haushaltsbudgets stützen.

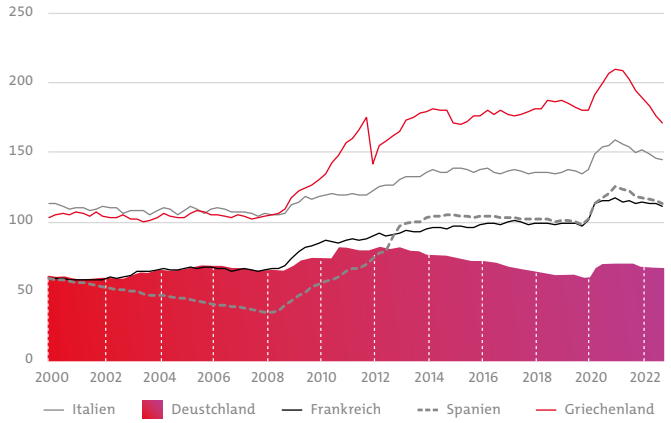
In den grossen Volkswirtschaften blieb die erwartete Rezession aus
Wirtschaftsoutput, Basis 100



Staaten profitieren von der Inflation

Die Inflation, welche rückläufig, aber immer noch über dem Niveau der letzten Jahre ist, wirkt sich positiv auf die öffentlichen Finanzen der Staaten aus. Die Schulden der Regierungen waren während der Pandemie sehr stark angestiegen, um das Wirtschaftswachstum zu unterstützen. Die Schulden mehrerer europäischer Länder hatten Ende 2021 den höchsten Stand seit der Gründung der Eurozone erreicht. Seither sinken die Schuldenquoten im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP). In Italien beispielsweise ist die Schuldenquote im Verhältnis zum BIP nach einem Anstieg auf über 150% auf unter 145% gesunken. Dieser Rückgang ist vor allem teuerungsbedingt. Entsprechend trägt die Inflation zur Verbesserung der öffentlichen Finanzen bei. Dieser Trend dürfte sich in den nächsten Jahren fortsetzen, wobei die Inflation erst etwa 2025 im Zielbereich der Zentralbanken erwartet wird.

Staatsverschuldung verschiedener europäischer Länder
in % des BIP



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Finanzielle Repression oder wenn die Inflation höher ist als die Zinssätze

Wenn die Inflation hoch ist oder zumindest über den nominalen Zinssätzen liegt, wird manchmal von finanzieller Repression gesprochen. Diese Perioden haben erhebliche Auswirkungen auf die Inhaber von Schulden. Denn der Schuldenstand bleibt (nominal) stabil, während die Staatseinnahmen steigen, was die Schulden (gemessen in % des BIP) tendenziell sinken lässt. So waren nach dem Zweiten Weltkrieg die Schulden mehrerer Staaten explodiert. Die makroökonomische Politik der finanziellen Repression spielte eine wichtige Rolle bei der Senkung der Schuldenquoten im Verhältnis zum BIP. Die Schulden der britischen Regierung fielen beispielsweise von über 200% im Jahr 1945 auf unter 140% im Jahr 1955. In diesem Zeitraum lagen die Zinssätze im Durchschnitt bei 2,5%, während die Inflation durchschnittlich über 5% pro Jahr betrug.

4

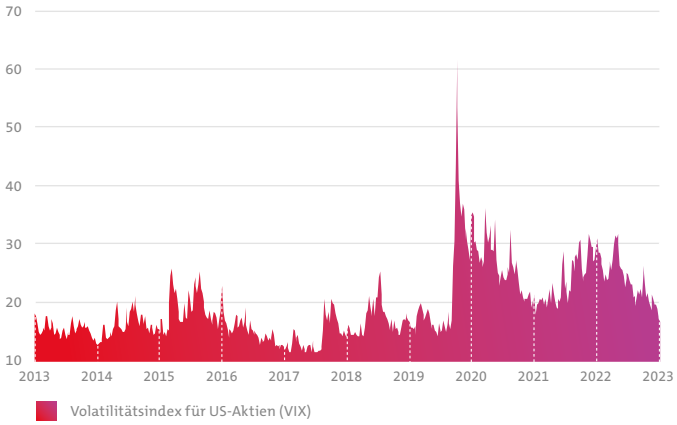
Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

An den Finanzmärkten ist der Optimismus zurückgekehrt.
Beim Thema künstliche Intelligenz haben die Technologiewerte Grund zum Feiern.

Optimismus kehrt auf die Finanzmärkte zurück

Der Aktienangstindex ist ein guter Massstab, um die Temperatur der Finanzmärkte zu messen. Liegt der Index unter 20, befinden sich die Aktien in einer relativ ruhigen Phase. Liegt er höher, bedeutet dies, dass die Bewegungen an den Börsen gross sind. In den letzten Jahren lag der Index regelmässig über 20 oder sogar noch höher. Im Jahr 2020 explodierte die Angst während der Pandemie, um dann wieder abzufallen, als die Regierungen und Zentralbanken stark intervenierten. Im Jahr 2022 war es der Ukraine-Krieg, der den Angstindex wieder ansteigen liess. Einige Monate lang hielt sich der Angstindex auf einem hohen Niveau, das mit mehreren Unsicherheiten zusammenhing. Erstens die Angst vor einer Energiekrise, zweitens die Kaufkraftkrise wegen des starken Anstiegs der Inflation und drittens die Auswirkungen der Zinserhöhung auf die Wirtschaft. Seit einigen Monaten lassen die Befürchtungen durch mehrere positive Entwicklungen nach. Die Inflation geht weiter zurück und ein Ende der Zinserhöhungen zeichnet sich ab. Vor diesem Hintergrund ist der Optimismus zurückgekehrt und die Börsen haben sich wieder beruhigt.

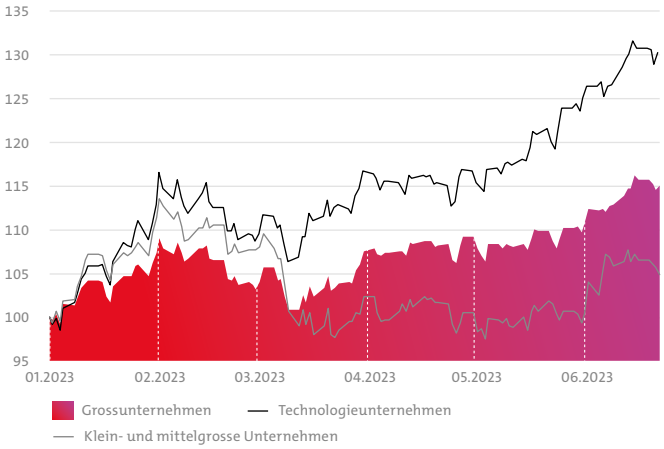
Der Angstindex der Aktienmärkte ist stark gesunken
In Punkten



Technologiewerte haben Grund zum Feiern

Seit Anfang des Jahres ist die künstliche Intelligenz eines der am meisten kommentierten Themen in den Finanznachrichten. Dieser technologische Fortschritt könnte viele Bereiche durch eine erhebliche Steigerung der Produktivität revolutionieren. Es überrascht daher nicht, dass die Aktien der wichtigsten Unternehmen, die mit dieser Technologie zu tun haben, am meisten zugelegt haben. So hat beispielsweise das Unternehmen Nvidia, welches Computerchips herstellt, seit Jahresbeginn einen spektakulären Kursgewinn von fast 200% verzeichnet. Auch die Technologiewerte, die durch den US-amerikanischen Nasdaq-Index repräsentiert werden, sind in diesem Jahr um fast 30 % gestiegen, während die US-Aktien nur um 15% zulegten. Bei derart hohen Renditen ziehen manche Analysten Parallelen zur Internetblase der 2000er-Jahre. In dieser Zeit waren die Kurse von Technologieunternehmen sehr stark gestiegen und die Bewertungen hatten ein sehr hohes Niveau erreicht. Gegenwärtig sind die Bewertungen an der Nasdaq jedoch nicht mehr so extrem wie in den 2000er-Jahren.

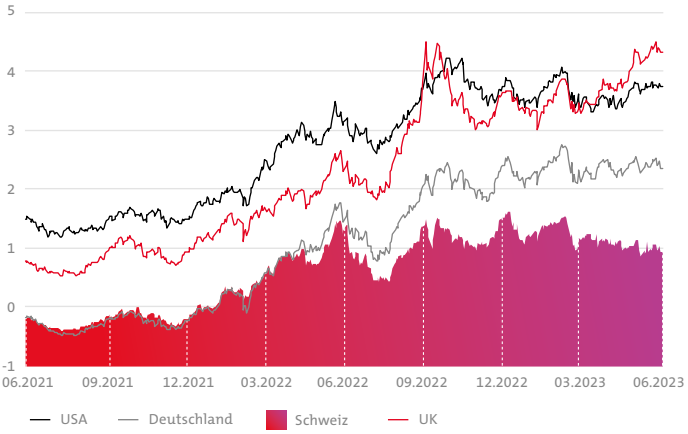
Die Aktienpreise von Technologieunternehmen sind um 30% gestiegen
Basis 100



Die Zinssätze sind relativ ruhig

Für die kurzfristigen Zinssätze waren im Juni die Zinsentscheidungen von den grossen Zentralbanken relevant. In diesem Zusammenhang entsprachen die Zinsentscheidungen in den USA, Europa oder auch in der Schweiz den Erwartungen der Anlegergemeinschaft. Auch bei den 10-Jahres-Zinsen blieb es im Vergleich zu den letzten Monaten relativ ruhig. Trotz der scheinbaren Ruhe kehren die Zinsen seit Anfang des Jahres in Deutschland und den USA wieder in die obere Bandbreite zurück. Dies ist vor allem auf mehrere positive Wirtschaftsstatistiken zurückzuführen. Darüber hinaus wurden die Inflationsaussichten der Europäischen Zentralbank für den alten Kontinent nach oben korrigiert. In der Schweiz verlief die Zinsentwicklung mehr seitwärts als auf internationaler Ebene. In Grossbritannien stiegen die 10-Jahres-Zinsen im Zuge der Äusserungen des Gouverneurs der englischen Zentralbank stark an. Letzterem zufolge ist der Inflationsdruck höher und anhaltender als erwartet und die Zweitrundeneffekte (Lohnerhöhungen) sind deutlich spürbar. In Grossbritannien gehören die Inflation und das Lohnwachstum zu den höchsten der entwickelten Volkswirtschaften.

Entwicklung der 10-jährigen Zinssätze
10-jähriger Referenzzinssatz, in %.



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

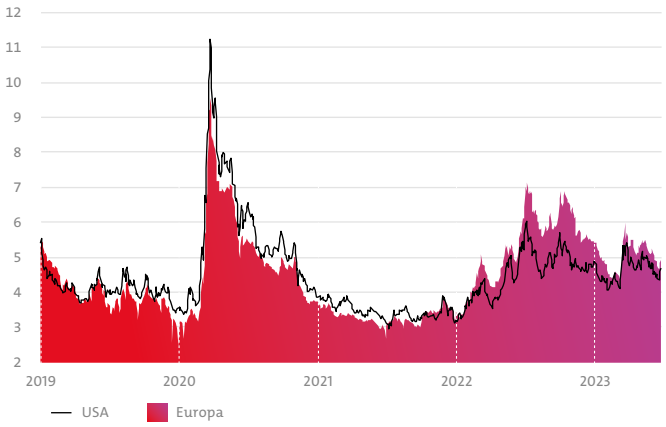
Die Anlageklassen im Fokus

Bei High-Yield-Anleihen gibt es Signale der Vorsicht.
Aktien treten in einen neuen «Bull Market» ein.

Bei High-Yield-Anleihen gibt es Signale der Vorsicht

Die Rückkehr des Risikoappetits der Anleger während des Monats Juni war auch bei den riskantesten Anleihen, den High-Yield-Anleihen, deutlich spürbar. Infolgedessen verengten sich die Kreditrisikoaufschläge auf ca. 4% in den USA und auf dem europäischen Markt. Dies war vor allem auf die Einigung über die US-Schuldenobergrenze sowie auf positive Nachrichten von der Wirtschaftsfront zurückzuführen. Im Mai beobachteten wir einen Wiederanstieg der Konkurse unter den riskantesten Unternehmen. Auf dem US-Markt beispielsweise fielen im Mai acht High-Yield-Unternehmen aus, während es in den Monaten zuvor durchschnittlich nur vier waren. Folglich ist die Rally bei High-Yield-Anleihen nicht durch Fundamentaldaten gerechtfertigt und die Kreditrisikoprämie ist derzeit zu niedrig. Darüber hinaus sprechen die wirtschaftlichen Aussichten für eine vorsichtige Haltung auf diesem Markt. Da sich die Kreditbedingungen in den nächsten Quartalen verschärfen und Auswirkungen haben werden, sind die am wenigsten rentablen und am höchsten verschuldeten Unternehmen am stärksten gefährdet. Infolgedessen könnte dies zu höheren Ausfallraten bei den riskantesten Unternehmen und zu höheren Kreditrisikoprämien führen.

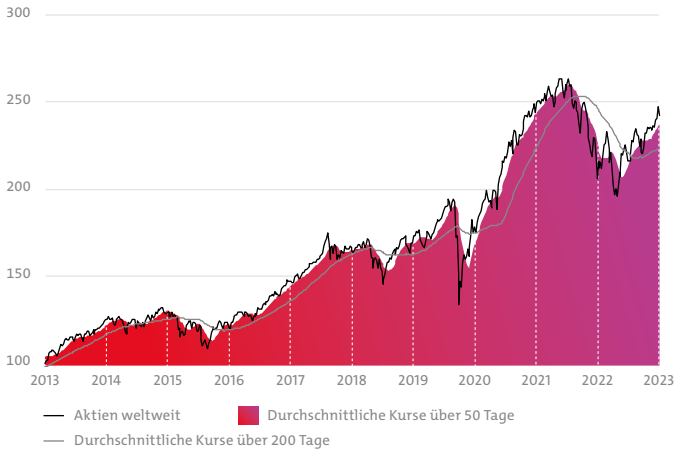
Kreditrisikoprämien von «High Yield»-Unternehmen sind niedrig
Risikoprämien, in %



Aktien treten unauffällig in einen neuen «Bull Market» ein

Die Aktien weltweit haben sich in den letzten Monaten positiv entwickelt und weisen nun seit Jahresbeginn eine Performance von etwa 15% auf. Seit Oktober letzten Jahres ist der Anstieg mit rund 25% Kurssteigerung sogar noch grösser. Infolgedessen ist der Aktienmarkt erneut in einen «Bull Market» eingetreten (siehe Details unten). Im weiteren Verlauf bleiben wir in Aktien investiert. Auf Impuls einiger grosser US-Unternehmen, die mit künstlicher Intelligenz zu tun haben (insbesondere Nvidia, Microsoft, Apple und Alphabet), waren die globalen Märkte gestiegen. Die Kurse dieser Unternehmen haben sehr stark zugelegt, während die Mehrheit der anderen Werte im Durchschnitt unverändert blieb. Seit einigen Wochen beobachten wir eine Erholung des Marktes ausserhalb der grössten Large Caps, was ein positives Signal ist. Ausserdem steht die Saison der Ergebnisveröffentlichungen des zweiten Quartals an. Für das zweite Quartal 2023 erwarten die Analysten derzeit Gewinne auf dem gleichen Niveau wie im zweiten Quartal 2022. Je nach den Unternehmensergebnissen und den sich bietenden Perspektiven könnte dies eine weitere Stütze für Aktien sein.

Der positive Preistrend von globalen Aktien bestätigt sich
Gesamtrendite, Basis 100



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Was bedeutet «Bull Market» und «Bear Market»?

Die Begriffe «Bull» und «Bear» werden aufgrund des mittelfristigen Trends der Börsen definiert, der entweder nach oben (Bull Market) oder nach unten (Bear Market) verläuft. Ein «Bull Market» beginnt ab dem Zeitpunkt, an dem die Kurse zum ersten Mal um 20% steigen. Es handelt sich um eine Periode, die durch eine häufige und anhaltende Expansion der Aktienkurse gekennzeichnet ist. In den letzten Jahren waren die Märkte häufiger in einer Bull Market Phase und dauerten länger als die Phase der Bear Markets.

Bull Market :
- Zwischen März 2009 und Februar 2020: +380%*
- Zwischen Ende März 2020 und Dezember 2021: +95%*
- Zwischen Oktober 2022 und heute: +25%*

Bear Market :
- Zwischen Februar 2020 und März 2020: -27%* (Pandemie)
- Zwischen Januar 2022 und Oktober 2022: -25%* (Energiekrise und Inflation)

* über den Zeitraum kumulierte Performance für den US-Markt

Finanzgespräch per SMS

Hallo Roger! Ich habe gesehen, dass die Zinssätze in den letzten Quartalen deutlich gestiegen sind. Kannst du mir erklären, warum?

Hallo Noémie! Das ist eine ausgezeichnete Frage. Bevor ich dir antworte, solltest du wissen, dass es verschiedene Referenzzinssätze gibt. Es gibt einen kurzfristigen Zinssatz mit einer Laufzeit von 3 Monaten, der von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) beeinflusst wird. Und es gibt Referenzzinssätze mit längeren Laufzeiten, z. B. 5-jährige, 10-jährige oder sogar noch längere Laufzeiten.

Ich verstehe, es gibt also verschiedene Zinssätze. Warum hat die SNB den kurzfristigen Zinssatz am 22. Juni erneut erhöht?

Man muss wissen, dass die SNB einen Auftrag hat, der mehrere Aufgaben umfasst. Eine der wichtigsten Aufgaben ist die Preisstabilität. Um dies zu erreichen, legt die SNB ein Inflationsziel fest, das bei etwa 2% liegt.



WKB-Kundin Noémie

Und wie hoch ist die Inflation? Ist sie zu hoch?

Die Inflation ist weltweit gestiegen. Auch in der Schweiz, wenn auch in geringerem Ausmass. Sie liegt derzeit bei 2,2% und damit immer noch über dem Ziel der SNB. Noch vor einigen Monaten lag sie bei über 3%.

Ich verstehe, die SNB erhöhte die Zinsen wegen der Inflation. Und wird sie die Zinsen noch weiter erhöhen?

Die SNB hat ihre Zinsen in den letzten Quartalen um insgesamt 2,5% angehoben (von -0,75% auf 1,75%). Angesichts der Inflation, die ihren Höhepunkt erreicht hat und von Monat zu Monat sinkt, glauben wir, dass die SNB das Ende der Fahnenstange erreicht hat. Im September wird noch eine Erhöhung erwartet.



Roger Petrig
Verantwortlicher Private Banking Oberwallis

Perfekt! Und wer legt die 5- und 10-Jahres-Zinsen fest?

Die Zinssätze zwischen 5 und 10 Jahren aber auch längerfristige Laufzeiten orientieren sich an den Staatsanleihen. Diese Zinssätze ändern sich je nach dem Appetit privater und institutioneller Anleger wie Pensionskassen. Wenn die Anleger diese Anleihen kaufen, steigen ihre Kurse und dementsprechend sinken die Referenzzinsen.

Was ist für ihre weitere Entwicklung zu erwarten?

Die grossen Trends bei den 5- und 10-jährigen Zinssätzen werden hauptsächlich von zwei Elementen geprägt: dem Wirtschaftswachstum und der Inflation.

Aber warum denn?

Die Inflation ist so zu verstehen: Steigt sie bei niedrigen Zinsen stark an, werden die Anleger keine Staatsanleihen mehr halten wollen, da sie für den Kaufkraftverlust nicht entschädigt werden. Die hohe Inflation führt also dazu, dass die fünf- und zehnjährigen Referenzzinsen wieder steigen. Geht die Inflation stark zurück, stürzen sich die Anleger auf Staatsanleihen, die inflationsbereinigt eine attraktive Rendite bieten. In solchen Phasen sinken die 5- und 10-Jahres-Zinsen.

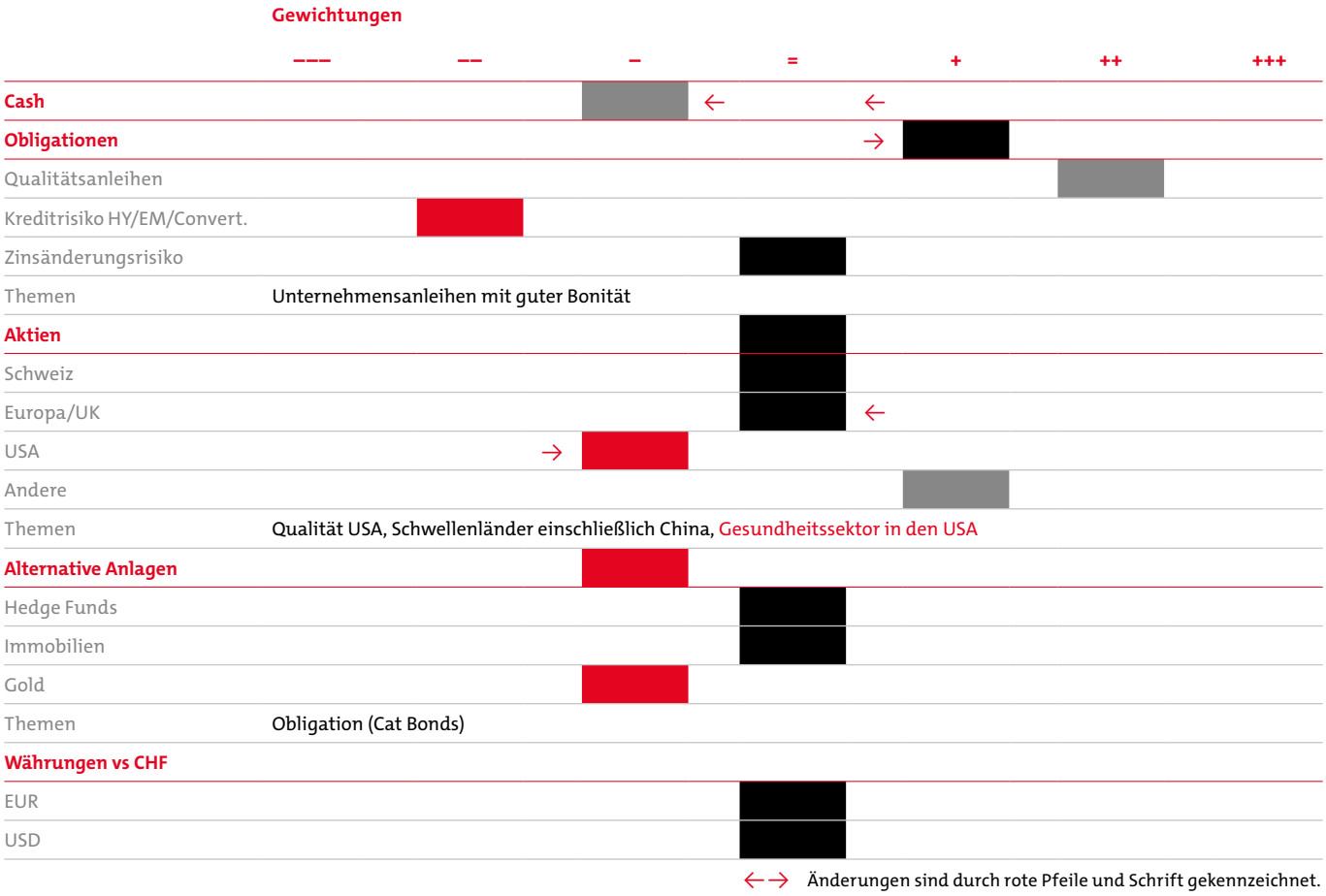
Und wie wirkt sich das Wirtschafts-wachstum auf die 5- und 10-Jahres-Zinsen aus?

Wenn sich die Wirtschaft verlangsamt oder sich eine Wirtschaftskrise abzeichnet, wenden sich die Anleger den Staatsanleihen zu, die als relativ sichere Anlagen gelten. Folglich sinken die Referenzzinssätze in diesen Phasen und umgekehrt.

Okay, ich verstehe, wie das mit der Inflation und dem Wirtschaftswachstum funktioniert. Aber wie sollten sich die 5- und 10-Jahres-Zinsen konkret entwickeln?

Die Inflation hat ihren Höhepunkt überschritten und sinkt von Monat zu Monat. In Bezug auf das Wirtschaftswachstum ist diese zwar positiv, aber nicht sehr hoch. In diesem Umfeld dürften sich die Zinsen für die nächsten Monate demnach seitwärts bewegen.

Positionierung und Veränderungen



Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Wir belassen die Aktien bei «Neutral».
Zusätzlich kaufen wir amerikanische Gesundheitstitel, welche eine attraktive Bewertung aufweisen.

Die gute Konsumentenstimmung gleicht die Auswirkung höherer Zinsen aus

Die Wirtschaft zeigte sich in der ersten Jahreshälfte widerstandsfähig. Der Hauptgrund für diese gute Entwicklung war, dass sich der Konsum trotz der weltweit steigenden Zinsen auf hohem Niveau hielt. Dieser Trend dürfte sich unserer Ansicht nach fortsetzen. Denn einerseits haben die Haushalte immer noch ein hohes Sparniveau und andererseits verbessert sich das reale Lohnwachstum (d. h. bereinigt um die Inflation, die seit einigen Monaten sinkt) weiter. Was die Inflation und die Zinssätze betrifft, so nähern sich die Zentralbanken angesichts der anhaltenden Inflationsrückgänge dem Ende des Zinserhöhungszyklus.
Infolgedessen und da sich mehrere wirtschaftsexogene Risikofaktoren verringert haben (z. B. die Anhebung der Schuldenobergrenze in den USA), halten wir an unserem Basisszenario fest: eine moderate Wachstumsverlangsamung, d.h. Wachstumsraten, die unterhalb des Potenzials, aber positiv sind. In ihrem zweijährlichen Wirtschaftsausblick hat die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) die Erwartungen für das Weltwirtschaftswachstum 2023 im Juni ebenfalls nach oben korrigiert.

«Die OECD hat ihre Erwartungen an das Weltwirtschaftswachstum für 2023 nach oben korrigiert.»

Wir führen das Thema US-Gesundheitssektor ein

Wir beobachten, dass ein gewisser Optimismus an den Finanzmärkten zurückgekehrt ist. Angesichts der verbesserten Wirtschaftslage ist die positive Aktienperformance unserer Meinung nach gerechtfertigt. Daher belassen wir die Aktienquote unverändert bei «Neutral». Wir erhöhen die Anleihenquote auf «Übergewichtet» und kaufen Unternehmensanleihen in Schweizer Franken mit attraktiven Renditen.
Innerhalb der Aktien reduzieren wir englische Titel, die auf die Energiepreise empfindlich reagieren, sowie Aktien von US-Qualitätsunternehmen, die deutlich gestiegen sind. Mit diesen Verkäufen führen wir ein neues defensives Thema ein: den US-Gesundheitssektor. Diese Aktien weisen attraktive Bewertungen auf und korrelieren weniger mit dem restlichen Markt. Aufgrund des Faktors Bevölkerungsalterung bietet dieser Sektor auch langfristig interessante Wachstumsaussichten.



Daniel Rotzer, CFA
Verantwortlicher Asset Management & Advisory



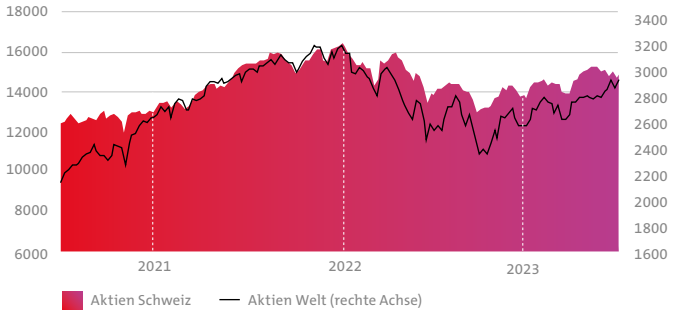
Mathias Cotting, CFA
Chefökonom

Übersicht Performance (Gesamtrendite)

Aktien	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in CHF)
Welt	6,1	15,4	11,6
Schweiz	0,5	8,2	8,2
Eurozone	3,9	16,0	14,7
USA	6,7	17,1	13,3

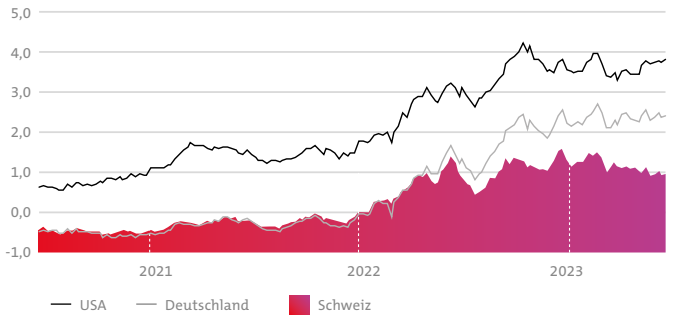
Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in CHF)
Staatsanleihen	-0,5	2,1	-1,7
Unternehmensanleihen	1,4	6,1	2,6
Entwicklungsländer USD	3,3	5,5	2,0

Schweiz und Welt (Preisindex)



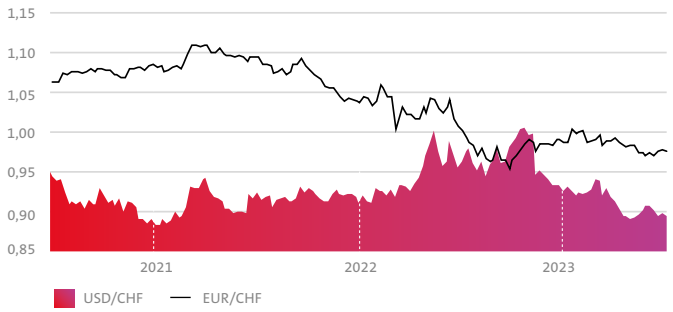
Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	2023 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	1,15	0,13	-0,17
3 Jahre - Deutschland	2,96	0,37	0,38
3 Jahre - USA	4,50	0,35	0,30
10 Jahre - Schweiz	0,97	0,09	-0,64
10 Jahre - Deutschland	2,39	0,09	-0,17
10 Jahre - USA	3,81	0,11	-0,02

Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
EUR/CHF	0,976	0,2	-1,2
USD/CHF	0,895	-2,1	-3,3

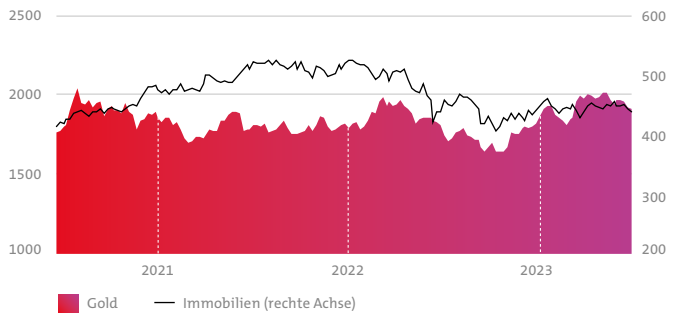
Wechselkurse



Alternative Anlagen	Kurs/Preis	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	174	-2,0	-0,4
Gold (USD/Unze)	1916	-2,8	5,5
Öl (WTI, USD/Fass)	71	3,8	-12,0

Angaben vom 02.07.23

Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Mitwirkende:
Daniel Rotzer, CFA, Leiter Asset Management & Advisory
Mathias Cotting, CFA, Verantwortlicher Ökonom
Stéphane De kalbermatten, CAIA, Investment Manager
Marc Farquet, Mitarbeiter Asset Management & Advisory

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen von sachkundigen und vertrauenswürdigen Quellen. Sie dienen ausschliesslich der Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Empfehlung zum Kauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar. Die Bank übernimmt keinerlei Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und lehnt jegliche Haftung für Verluste, direkte oder indirekte Folgeschäden durch die Nutzung dieser Informationen ausdrücklich ab.