



MARKET

Mai 2023



WKB

Fühlen Sie sich zuhause

Walliser Kantonalbank
Place des Cèdres 8, 1950 Sitten

wkb.ch

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, 1. Mai 2023

Sell in May and go away?

Seit langem sind Anleger auf der Suche nach einer einfachen und effektiven Strategie, um sich eine stabile Wertentwicklung ihres Portfolios zu sichern. Wie bei der Suche nach dem Heiligen Gral ist diese Suche verheissungsvoll, aber auch illusorisch. Eines der ältesten Sprichwörter, die in den Köpfen der Anleger herumschwirren, ist das berühmte «Sell in May and go away»¹. Diese Redewendung wird, obwohl umstritten, dem 1851 geborenen William Hesketh Lever zugeschrieben, einem fortschrittlichen englischen Industriellen, dessen damalige Seifenfabrik den Grundstein für den heutigen Giganten Unilever legte. Die vollständige Redewendung "Sell in May and go away, and don't come back till St. Leger Day"² bezieht sich auf ein berühmtes Pferderennen, das seit 1776 jedes Jahr Mitte September stattfindet. In seinem ursprünglichen Kontext empfahl der Spruch britischen Investoren, Aristokraten und Bankern, ihre Aktien im Mai zu verkaufen, aufs Land zu fahren, sich zu entspannen und die Sommermonate auf der Flucht vor der Londoner Hitze zu geniessen, um dann im Herbst nach den St. Leger Stakes wieder an die Börse zurückzukehren. Damals gab es noch kein Homeoffice!

Auch wenn die Redewendung ihren Ursprung in England hat, wurden in den USA zahlreiche Studien durchgeführt, um die Relevanz dieses Spruchs für die amerikanische Börse zu überprüfen. Eine Studie der Federal Reserve Bank of St. Louis, die sich auf die Performance des S&P500 von 1950 bis 2019 stützte, kam zu dem Schluss, dass der Index in der Zeit von November bis April im Durchschnitt stärker stieg als in

der Zeit von Mai bis Oktober. Beide Zeiträume verzeichnen jedoch im Durchschnitt eine positive Wertentwicklung. Die Studie zeigt, dass es immer noch die beste Strategie ist, in beiden Perioden investiert zu bleiben.

Der Präsidentschaftszyklus in den USA

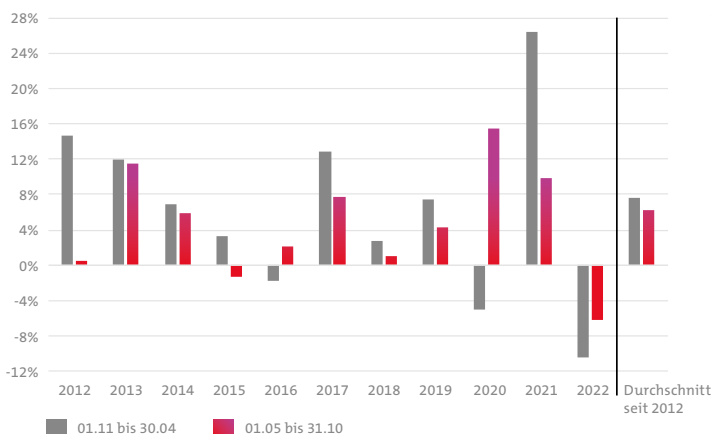
Es wurden auch andere Strategien untersucht, die auf der Saisonalität basieren. Laut Stock Trader's Almanac verzeichnet der S&P 500 während des vierjährigen Präsidentschaftszyklus in den USA im dritten Amtsjahr durchschnittlich die beste Performance. In den ersten beiden Jahren ist die Performance weniger gut, aber immer noch positiv. Dafür gibt es einen wirtschaftlichen Grund: In den ersten beiden Jahren seiner Amtszeit führt der Präsident seine Reformen durch, im dritten und vierten Jahr strebt er seine Wiederwahl oder die seines Parteinachfolgers an und sorgt dafür, dass es der Wirtschaft möglichst gut geht.

Die würdigen Nachfolger dieser Weisheiten aus der Vergangenheit sind heute die quantitativen oder systematischen Strategien, die sehr grosse Datenbanken analysieren. Sie verwenden mathematische Algorithmen und Computermodelle, um Muster zu erkennen, die sich wiederholen und zu erfolgreichen Strategien führen. Es gibt jedoch keine Strategie, die immer funktioniert. Mehr noch: Wenn jeder die gleiche Strategie verfolgen würde, hätte sie irgendwann keinen Vorhersagewert mehr.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es keine Patentlösung für Anleger gibt. Um den grösstmöglichen Nutzen aus den Finanzmärkten zu ziehen, ist die Strategie, investiert zu bleiben, nach wie vor die beste. Der Anleger muss seine Risikotoleranz festlegen, langfristig investiert bleiben und gleichzeitig seine Emotionen steuern, um nicht zu verkaufen, wenn der vorherrschende Pessimismus seinen Höhepunkt erreicht hat. Dazu muss er diszipliniert bleiben und einen kühlen Kopf bewahren können, wenn die Märkte eine starke Korrektur erfahren haben. Investiert zu bleiben bedeutet nicht, nichts zu tun. Je nach den wirtschaftlichen Umständen, z. B. bei einem Abschwung, kann der Anleger auf eine defensive Strategie setzen, indem er mehr Aktien in sein Portfolio aufnimmt, die eine solide Bilanz haben und konstant Dividenden zahlen. Umgekehrt wird er weniger wachstumsstarke Titel halten. In anderen Phasen des Konjunkturzyklus kann er auch das Gegenteil tun. Je nach Bewertung kann eine geografische Region mehr Potenzial bieten als andere. So kann er, während er investiert bleibt, die Aktien auswählen, die zu einem bestimmten Zeitpunkt am interessantesten sind, und diese bevorzugt in sein Portfolio, das jedoch gut diversifiziert bleiben muss, aufnehmen, um jegliches Risiko einer Konzentration zu vermeiden. 🚩

Aktienpreisentwicklung nach Saison

US-Aktienindex S&P500, in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB



Neven Barada, CFA
Leiter Advisory



¹ Verkäufe im Mai und bleibe weg

² Verkäufe im Mai und bleibe weg und komme erst am St. Leger Day wieder zurück.

Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

Der Internationale Währungsfonds passt die Wachstumsprognose für dieses Jahr nach unten an. Die Zentralbanken stehen weiterhin unter Druck.

Wachstumsprognose nach unten angepasst

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat im April in seiner Konjunkturprognose für das Jahr 2023 die Wachstumsaussichten leicht nach unten revidiert. Das weltweite Wirtschaftswachstum wird sich in diesem Jahr auf 2.8% abschwächen, nach 3.4% im letzten Jahr. Im Januar ist der Währungsfonds noch von einem leicht höheren Wachstum von 2.9% ausgegangen. In der Prognose heisst es weiter, dass die makroökonomische Situation herausfordernd sei. Einerseits muss die Preisstabilität wiederhergestellt werden, und andererseits will man ein Abrutschen in eine Rezession vermeiden. Laut dem IWF ist es besorgniserregend, dass die Inflation weniger deutlich zurückgehe als zunächst prognostiziert. Fürs 2023 wird auf globaler Ebene eine Inflation von 7% erwartet. Im kommenden Jahr soll diese auf 4.9% fallen.

Unterschiedliche Inflationsentwicklung

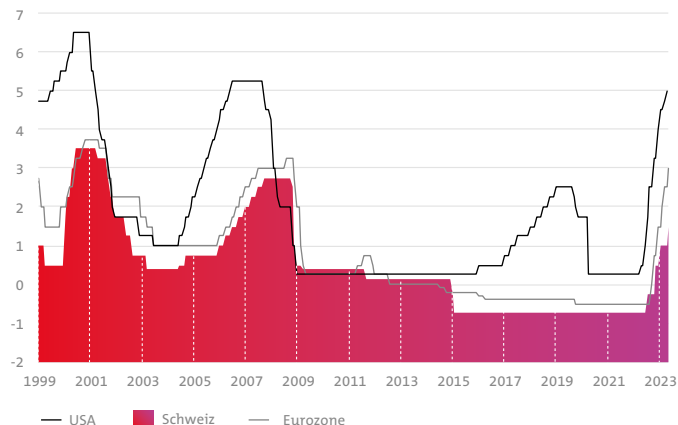
Die Teuerungsraten sind im Jahresvergleich in Europa (6.9%), in der Schweiz (2.9%) und in den USA (5%) im März erneut gesunken. Die Kerninflationsraten zeigen jedoch weiterhin eine gegensätzliche Entwicklung auf. Diejenige in den USA befindet sich zwar immer noch auf einem hohen Niveau von 5.6%, ist jedoch seit ein paar Monaten am Abnehmen. Nicht so in Europa, wo die Kerninflation mit 5.7% einen neuen Höhepunkt erreicht hat. In der Schweiz kam diese bei 2.2% zu liegen. Die weiterhin hohen Kerninflationen sind dahingehend besorgniserregend, da diese vielen Güter des täglichen Bedarfs erfassen. Liegt die Kerninflation über eine längere Zeit auf hohen Niveaus, so kann diese über einen Lohn-Preis-Spirale-Mechanismus zusätzlich angeheizt werden.

Grosser Druck lastet auf der europäischen Zentralbank

Der starke Anstieg der weltweiten Zinsen und die restriktivere Kreditvergabepolitik der Geschäftsbanken sollte dazu führen, dass sich das Wirtschaftswachstum im Verlauf des Jahres weiter abkühlt. Aufgrund der sinkenden Inflation hat die US Zentralbank weniger Druck, die Zinsen weiter zu erhöhen. Der Zinserhöhungszyklus sollte dementsprechend bald seinen Höhepunkt erreicht haben. Nicht so in Europa, wo die weiterhin hohe Kerninflation der Zentralbank zu schaffen macht. Die Finanzmärkte gehen davon aus, dass in Europa der Zinshöhepunkt erst im Herbst erreicht wird. 📉

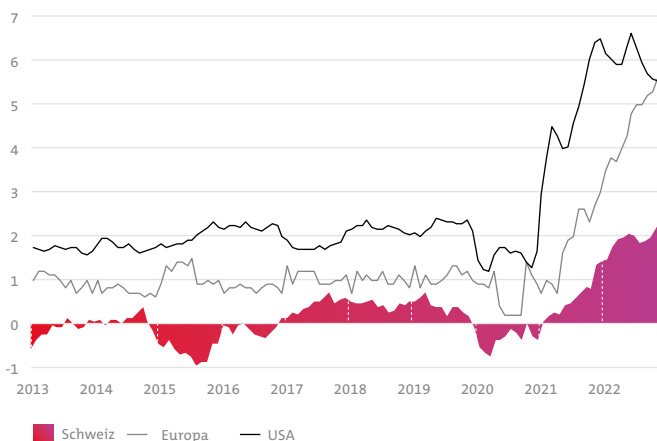
Der Leitzins erreicht in den USA bald seinen Höhepunkt

Leitzins der Zentralbanken, in %.



Hohe Kerninflation in Europa und den USA

Jährliche Veränderung, in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Warum Inflation nicht gut ist

Stellen Sie sich vor, die Preise von täglichen Gütern würden jedes Jahr um 5% steigen. Sollte der Lohn nicht in derselben Höhe steigen, so könnte man immer je weniger Güter kaufen. Hinzu kommt, dass das ersparte Geld auf dem Bankkonto kontinuierlich an Wert verliert. Denn mit meinen 100 Franken, welche ich seit

mehreren Jahren auf dem Sparkonto habe, kann ich immer weniger kaufen. Eines der Hauptziele, wenn nicht sogar das Hauptziel von Zentralbanken ist es, mit einer geschickten Geldpolitik dafür zu sorgen, dass sich die Preisveränderungen einer Volkswirtschaft in einem akzeptierbaren Rahmen bewegen.



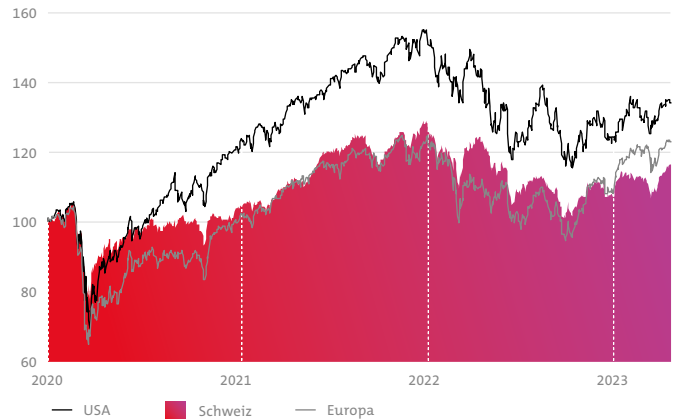
Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

Mehrere Aktienmärkte in Europa erreichen neue Allzeithochs als Zeichen für die Rückkehr des Optimismus an den Börsen. Der Dollar schwächt sich gegenüber dem Euro ab.

Europäische Aktien erreichen ein neues Allzeithoch

Aufgrund mehrerer positiver Wirtschaftsindikatoren hatten die Aktienmärkte die Monate Januar und Februar mit einer positiven Note begonnen. Im März machten die globalen Aktienkurse, welche durch die Insolvenzen mehrerer US-Banken und die Befürchtungen im Zusammenhang mit der Credit Suisse unter Druck gerieten, eine Kehrtwende. Dieser Rückgang wird nun durch den jüngsten Anstieg der Aktienmärkte wieder wettgemacht. Seit Jahresbeginn sind die Aktien in den USA und der Schweiz um etwa 8% gestiegen und in Europa um mehr als 10%. Der US-Markt wird auf einem Niveau gehandelt, das noch unter den im 2021 erreichten Höchstständen liegt. Der europäische Markt hebt sich seit Oktober letzten Jahres ab, als die Anleger eine starke Energiekrise in Europa – ein Szenario, das nicht eingetreten ist – befürchteten. Aufgrund dieser Entwicklungen werden mehrere Aktienmärkte in Europa sogar auf einem historisch noch nie erreichten Niveau gehandelt. Die Angst an den Aktienmärkten, welche mit dem VIX-Index gemessen wird, sank und erreichte den niedrigsten Stand seit über einem Jahr. Die Anleger bleiben optimistisch.

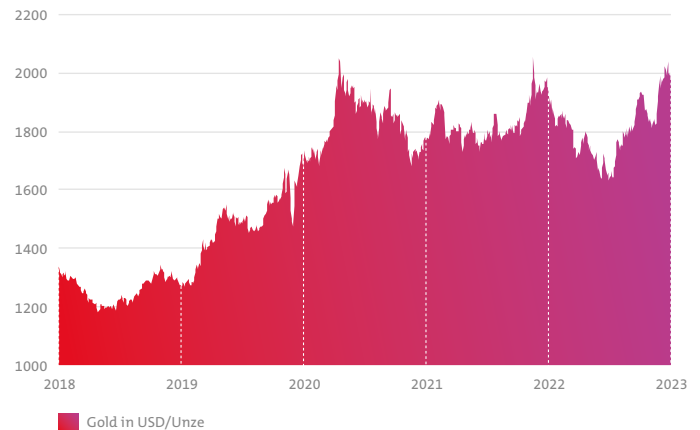
Aktien steigen mit sinkenden Spannungen wieder an Aktienperformance (inkl. Dividenden), Basis 100



Gold glänzt und nähert sich seinem Allzeithoch

In den letzten Wochen ist der Goldpreis stark gestiegen und hat sich seinem historischen Höchststand vom August 2020 angenähert. Diese Hausse lässt sich durch mehrere Faktoren erklären. Infolge der Spannungen im Finanzsystem in Verbindung mit dem Zusammenbruch mehrerer US-Banken sind die Renditen von Staatsanleihen wieder gesunken, was Gold attraktiver macht. Wenn die inflationsbereinigten Zinsen sinken, sinken auch die Opportunitätskosten für das Halten des gelben Metalls. Dadurch steigt der Wert von Gold tendenziell an. Als realer Vermögenswert hat Gold in Zeiten wirtschaftlicher und geopolitischer Unsicherheiten auch von seinem Status als Zufluchtswert profitiert. In einer multipolaren Welt bauen die Zentralbanken von Ländern wie China und Russland ihre Goldreserven weiter aus. Schliesslich hat der Rückgang des Greenback den Kauf von Gold billiger gemacht und damit seine Nachfrage bei internationalen Anlegern, die nicht in USD denken, erhöht.

Gold ist nahe an seinen Höchstständen USD/Unze

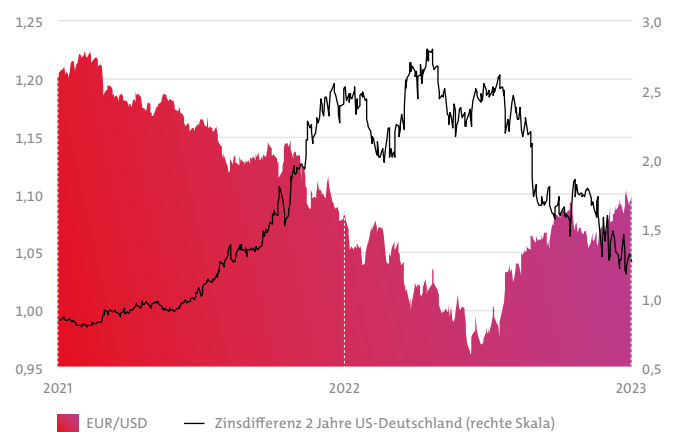


Der Dollar schwächt sich zugunsten des Euro ab

Nach dem Rückgang der europäischen Währung gegenüber dem US-Dollar im Jahr 2022 scheint sich die Situation nun umzukehren. Der Hauptgrund für diese Kehrtwende ist die geringere Zinsdifferenz zwischen Europa und den USA. Die US-Notenbank Federal Reserve (FED) nähert sich dem Ende ihres Zinserhöhungszyklus, wobei die letzte Zinserhöhung im Mai erwartet wird. In Europa, wo die Basisinflation immer noch ansteigt, ist der Druck auf die Zentralbank grösser. Daher wird die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins wohl noch einige Male anheben müssen. Angesichts dieser Perspektive haben sich die Anleger vom Dollar ab- und dem Euro zugewandt. Blickt man mehrere Monate in die Zukunft, könnte der Zinsunterschied sogar noch mehr für den Euro sprechen. Dank der Bemühungen der FED im Kampf gegen die Inflation ist diese in den USA niedriger als in Europa. Demzufolge rechnen die Finanzmärkte mit möglichen Zinssenkungen in den USA, was das Zinsgefälle zugunsten des Euro vergrössern wird. Schliesslich schwächte sich der Dollar ab, was auf Befürchtungen über seinen Status als Reservewährung (siehe nächste Seite) infolge der geopolitischen Spannungen zwischen Ost und West zurückzuführen ist. In diesem Umfeld erreichte der Dollar am 14. April 2023 sein Jahrestief gegenüber dem Euro (1,10 Dollar pro Euro). ❄️

Der Dollar setzt seinen Abwärtstrend fort

Entwicklung des Wechselkurses und 2-Jahres-Zinses



Anlageklassen im Fokus

Die Unternehmensgewinne für 2023 werden auf dem gleichen Niveau wie im Vorjahr erwartet. Der starke Aufwärtstrend bei den 10-Jahres-Zinsen scheint sich abzuschwächen.

Was sagen uns die Unternehmensergebnisse?

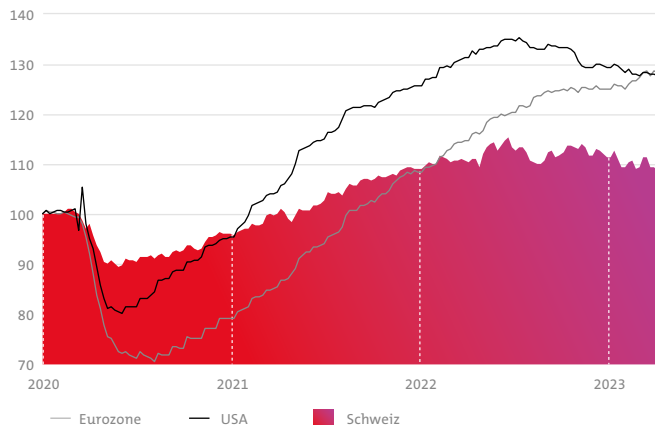
Das Ende eines Quartals ist die Zeit interessanter Unternehmensergebnisse, die uns einen Ausblick auf die Wirtschaft und den weiteren Geschäftsverlauf der Unternehmen geben. Zum jetzigen Zeitpunkt hat nur ein Teil der Unternehmen die Ergebnisse des ersten Quartals veröffentlicht. Wie jedes Jahr haben die grossen US-Banken die Saison eröffnet. JP Morgan, Citigroup oder auch die Bank of America hatten dank hoher Zinsmargen gute Ergebnisse zu verkünden. An den Pressekonferenzen gab es ein paar interessante Angaben zur Entwicklung der globalen Wirtschaft. Laut Jamie Dimon, dem CEO der Grossbank JP Morgan, wurde im ersten Quartal 2023 eine rege Nutzung der Kreditkarten verzeichnet, was gute Nachrichten für die US-Wirtschaft und die Unternehmen verheisst. In Europa profitierte der globale Luxusgüterriese LVMH von der Wiedereröffnung Chinas und legte einen hervorragenden Jahresauftakt hin. In einer anderen Branche erhöhte Procter & Gamble (das Konsumgüter wie z.B. die Zahnpasta Oral B verkauft) seine Umsatzprognose für das Gesamtjahr, nachdem es seine Verkaufspreise angehoben hatte. Insgesamt rechnen die Finanzanalysten für das Jahr 2023 mit Gewinnen auf Vorjahresniveau.

Wie entwickeln sich die Zinssätze?

Der starke Aufwärtstrend bei den kurz-, aber auch langfristigen Zinssätzen, der nun schon seit über einem Jahr anhält, scheint sich abzuschwächen. In den USA hatte der 10-jährige Referenzzinssatz im Oktober letzten Jahres 4,2% erreicht, während die Inflation in den USA mit 9% sehr hoch war. In den darauffolgenden Monaten sanken die Zinsen der US-Staatsanleihen im Gleichschritt mit der Inflationsentwicklung. Seit mehreren Monaten bewegen sie sich in einer Seitwärtsspanne zwischen 3,3% und 4%. Anfangs Jahr sind diese weiter leicht gestiegen, mit dem Stress im Bankensystem im März kamen diese jedoch wieder signifikant zurück. Während die 10-Jahres-Zinsen zum Teil von der Inflation und den Aussichten für das Wirtschaftswachstum beeinflusst werden, sind bei den 2-jährigen Laufzeiten die Leitzinserwartungen der Zentralbanken eingepreist. Wie haben sich die Zinsen mit kürzeren Laufzeiten entwickelt? Als Folge des Zusammenbruchs mehrerer US-Banken waren die Zinsen im März weltweit stark gesunken. In Europa stiegen diese jedoch wieder an, worin sich die Erwartung widerspiegelt, dass die Europäische Zentralbank angesichts der immer noch sehr hohen Inflation auf dem alten Kontinent die Leitzinsen erhöhen wird. 📈

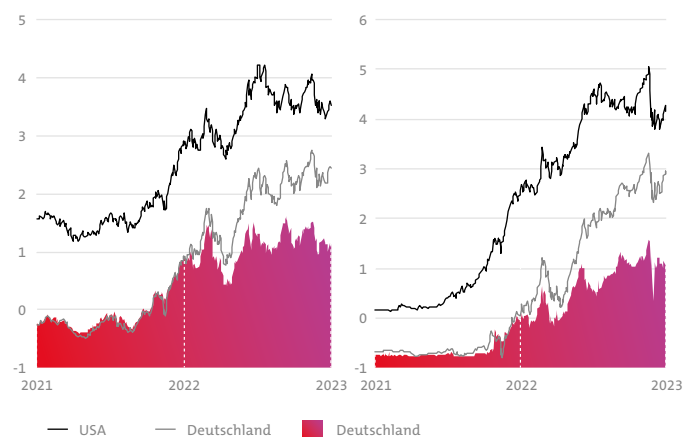
Unternehmen halten Gewinnerwartungen auf hohem Niveau

Gewinnerwartungen für die nächsten 12 Monate, Basis 100



Die Zinsen haben sich stabilisiert

Referenzzinssätze 10 Jahre (links) und 2 Jahre (rechts), in %.



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Was ist eine Reservewährung?



Eine Reservewährung ist eine Währung, die von verschiedenen Zentralbanken und Regierungen auf der ganzen Welt gehalten wird, um den internationalen Handel zu erleichtern und so die finanzielle Stabilität aufrechtzuerhalten.

Der US-Dollar spielt diese Rolle seit dem Bretton-Woods-Abkommen von 1944, in dem der Dollar als «Weltwährung» definiert wurde. Seitdem halten die USA als grösste Weltmacht und grösste Volkswirtschaft den Status ihrer Währung aufrecht. Derzeit werden knapp 60% der weltweiten offiziellen Devisenreserven in US-Dollar gehalten. Aufgrund dieser Position dominiert der US-Dollar den Schulden- und Devisenmarkt.

6 Finanzgespräch per SMS

Hallo Sandra! Wie geht es dir? Neulich habe ich gehört, dass Obligationen wieder interessant geworden sind. Ich würde gerne wissen, was es damit auf sich hat.

Hallo Martin! Sehr gut, danke! Ich werde versuchen, dir auf einfache Weise zu erklären, was eine Obligation ist.
Wenn du Geld brauchst, um eine Immobilie zu kaufen, gehst du zur Bank, die dir das Geld leiht. Nehmen wir an, eine Institution (ein Unternehmen oder Staat) braucht Geld. Um sich zu finanzieren, kann sie zusätzlich zu einem Kredit von einer Bank dieses Geld auf den Finanzmärkten beschaffen.
Auf diese Weise werden die Personen oder Unternehmen, die Geld verliehen haben, zu Inhabern von Schuldanteilen.
Um Anleger dazu zu motivieren, Geld zu verleihen, bietet der Kreditnehmer einen Zins für solche Obligationen.

Okay, aber kannst du mir ein konkretes Beispiel für Obligationen geben?

Ja klar! Nehmen wir zum Beispiel eine Nestlé-Obligation in Schweizer Franken. Diese Obligation notiert bei 101,5%. Ihr Inhaber bekommt jedes Jahr einen Coupon von 2,125% bezahlt. Die ausgewiesene Rendite beträgt also ca. 2% pro Jahr.
Das Rating der Nestlé-Obligation ist 'AA-' und die Laufzeit bis 2030.
Wenn du also für einen Betrag von nominal 10'000.- kaufst, kostet dich das 10'150.-. Du erhältst jedes Jahr 212.50 und du bekommst die 10'000.- im Jahr 2030 bei Fälligkeit zurück.



WKB-Kunde
Martin

Es gibt viele verschiedene Obligationen, aber was unterscheidet sie voneinander?

Es gibt zwei Hauptkriterien, die sie unterscheiden, nämlich die Laufzeit der Obligation und das Rating des Kreditnehmers.



Mitarbeiterin
Asset Management
& Advisory
Sandra

Was ist ein Rating?

Dies ist eine Note, die Schuldern von unabhängigen internationalen Ratingagenturen verliehen wird. Sie definiert die Bonität eines Kreditnehmers. Die Ratingskala reicht von AAA (höchstes Rating) bis D (niedrigstes Rating, Ausfall). Je höher das Rating, desto kreditwürdiger der Schuldner. In unserem Beispiel mit Nestlé und dem Rating AA- kann man sagen, dass es sich um einen Schuldner mit guter Bonität handelt.

Und das zweite wichtige Kriterium ist die Laufzeit. Warum?

Die Laufzeit kann ein gewisses Risiko darstellen. Stell dir vor, du kaufst die Nestlé-Obligation mit einer Rendite von 2%. Angenommen, die Zinsen steigen in den nächsten Jahren. Deine Nestlé-Obligation verliert an Attraktivität und der Kurs der Obligation wird sich folglich nach unten anpassen. Wenn die Nestlé-Obligation bei 90% statt bei 101,5% notiert, führt dies zu einem Anstieg der Rendite.

Okay, dann ist die Laufzeit auch ein Risiko, das es zu berücksichtigen gilt.

Richtig! Das ist übrigens im Jahr 2022 passiert: Die Zinsen stiegen stark an und die Obligationenkurse passten sich nach unten an. Es ist wichtig zu verstehen, dass Obligationen mit einer guten Bonität, auch wenn ihr Kurs gesunken ist, bei Fälligkeit zu 100% zurückgezahlt werden.

Nun verstehe ich, worum es bei Obligationen geht. Aber warum hört man derzeit so viel über dieses Thema? Sind Obligationen eine gute Investition?

In den letzten zehn Jahren waren die Renditen sehr niedrig. Im letzten Jahr sind diese wieder stark angestiegen.
Mit etwa 2% Rendite in Schweizer Franken auf hochwertigen Obligationen sind sie wieder interessant geworden.

Und wie kann ich in Obligationen investieren?

Der Anleihenmarkt ist komplex und Diversifizierung ist von entscheidender Bedeutung. Deshalb empfehlen wir den Zugang zu diesem Markt über Anleihenfonds. Auch Verwaltungsmandate mit einer defensiven Strategie (mit vielen Anleihen) sind wieder interessant. Hier ist der Vorteil, dass sich die Bank um alles kümmert.

Ich danke dir für deine Zeit und deine Erklärungen. Ich wünsche dir einen schönen Tag.

Gern geschehen. Falls du noch weitere Fragen hast, melde dich einfach bei mir. Auch dir einen schönen Tag.

Positionierung und Veränderungen



■ Aktuell

Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Angesichts des baldigen Endes des Zinserhöhungszyklus in den USA und der weiter sinkenden Inflation ist es unwahrscheinlich, dass die Zinsen weiter stark ansteigen werden. Demzufolge kaufen wir globale Anleihen.

Stress statt Krise im Bankensystem

Die Turbulenzen im Bankensystem haben sich in den letzten Wochen gelegt, wie der starke Preisrückgang bei den Ausfallversicherungen für Banken zeigt. Mit den nachlassenden Ängsten weicht das Thema Bankensystem wieder der Inflation. In Europa ist der Inflationsdruck mit zunehmender Kerninflation durchaus vorhanden. Dementsprechend erwarten wir, dass die Europäische Zentralbank ihren Leitzins noch einige Male anheben wird.

Trotz des turbulenten Umfelds zeigt sich die Wirtschaft widerstandsfähig. Zum jetzigen Zeitpunkt ist es noch zu früh, um die Auswirkungen höherer Zinssätze auf das Wirtschaftswachstum abzuschätzen. Auf der einen Seite deuten Umfragen bei Bankinstituten auf eine gewisse Verschärfung der Kreditkonditionen und damit auf schlechtere Wirtschaftsaussichten in den nächsten Monaten hin. Auf der anderen Seite zeigen andere Indikatoren Anzeichen für eine widerstandsfähige Weltwirtschaft. Die Ergebnisse der grossen US-Banken bestätigten zudem, dass es dem Konsumenten gut geht und er immer noch stark zum Wachstum beiträgt. Unser Szenario spricht für eine weitere Verlangsamung der Wirtschaft in den kommenden Quartalen.

«Die US-Notenbank dürfte ihren Zinserhöhungszyklus bald beenden. Auch die Inflationsentwicklung ist rückläufig. Daher ist es unwahrscheinlich, dass die Zinssätze weiter steigen werden.»

Neutrale Positionierung in Aktien und Obligationen

Der Zinsmarkt deutet auf eine Rezession hin. Dazu sei erwähnt, dass die Aktienmärkte trotz des starken Rezessionssignals der Zinsmärkte seit Jahresbeginn gestiegen sind und teilweise eine zweistellige Performance erzielt. Dank unserer Positionierung in Aktien konnten wir von dieser Entwicklung profitieren. Vor diesem Hintergrund und aufgrund der unterschiedlichen Signale an den Finanzmärkten (die Bewertungsniveaus der Aktienmärkte deuten nicht auf ein Rezessionsszenario hin) halten wir an einer «neutralen» Gewichtung der Aktien fest. Innerhalb der Aktienquote bleiben wir in Qualitätstiteln investiert, welche sich bei einer möglichen Marktkorrektur als widerstandsfähiger erweisen dürften. Bei den Obligationen haben wir die Quote auf «neutral» erhöht und die Laufzeiten der internationalen Anleihen im Portfolio angehoben. Aufgrund der Tatsache, dass die US-Notenbank ihren Zinserhöhungszyklus bald beenden dürfte und die Inflationsentwicklung ebenfalls nach unten zeigt, ist ein weiterer Anstieg der Zinsen unwahrscheinlich. Bei den alternativen Anlagen reduzieren wir unsere Übergewichtung in Immobilienanlagen. ⚡



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	5,2	9,8	5,7
Schweiz	6,3	9,7	9,7
Eurozone	5,0	14,1	13,6
USA	4,9	9,1	5,0

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in CHF)
Staatsanleihen	0,4	3,2	0,0
Unternehmensanleihen	3,5	8,1	4,0
Entwicklungsländer USD	1,7	3,2	-0,7

Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	2023 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	1,11	-0,17	-0,21
3 Jahre - Deutschland	2,52	0,02	-0,06
3 Jahre - USA	3,73	-0,07	-0,46
10 Jahre - Schweiz	1,07	-0,16	-0,54
10 Jahre - Deutschland	2,32	0,01	-0,24
10 Jahre - USA	3,43	-0,05	-0,40

Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
EUR/CHF	0,983	-1,5	-0,5
USD/CHF	0,890	-3,4	-3,8

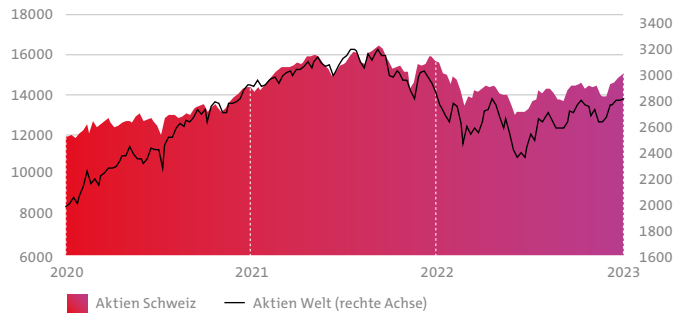
Alternative Anlagen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	177	4,2	1,2
Gold (USD/Unze)	1990	1,1	9,6
Öl (WTI, USD/Fass)	77	4,9	-4,3

Angaben vom 30.04.23

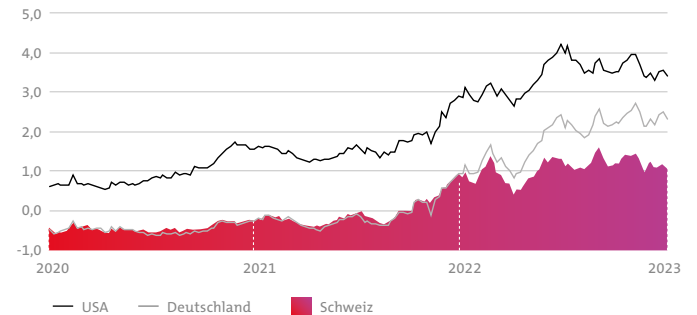
Mitwirkende:

Daniel Rotzer, CFA, Verantwortlicher Asset Management & Advisory
 Mathias Cotting, CFA, Chefökonom
 Neven Barada, CFA, Verantwortlicher Advisory
 Claude-André Maitre, Investment Manager
 Marc Farquet, Mitarbeiter Asset Management & Advisory
 Noah Crohin, Auszubildender

Schweiz und Welt (Preisindex)



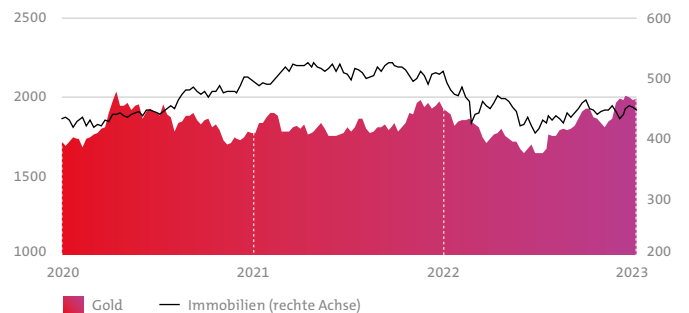
Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Wechselkurse



Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB