



MARKET

März 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, 27. Februar 2023

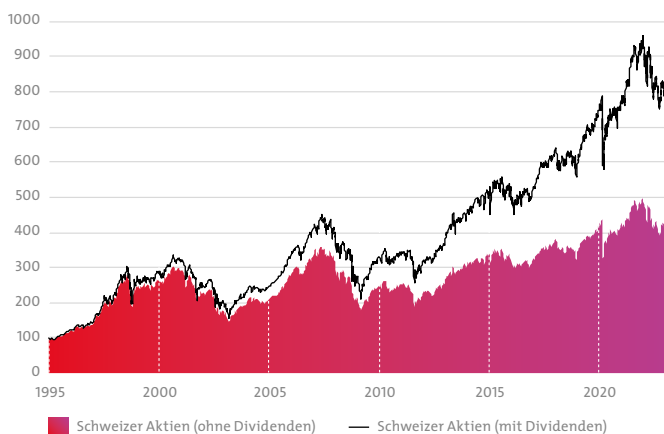
Sind die Vorurteile beim Investieren gerechtfertigt?

«Investieren ist wie spekulieren», «Investieren ist nicht real» oder «Investieren lohnt sich nicht». Das bekomme ich manchmal zu hören, wenn ich über das Thema «Investieren an der Börse» diskutiere. Meiner Meinung nach sind das Vorurteile und einige Dinge sollten klargestellt werden.

«Investieren ist nicht real?»

Der Gedanke, dass Investieren nicht real oder konkret ist, kommt sicherlich vom Immobilienwesen, das im Gegensatz zu Aktien als real wahrgenommen wird. Unternehmensaktien sind nicht greifbar, Immobilien hingegen schon. Trotzdem sind Aktien sehr wohl real. Hinter einer Aktie steht nämlich ein Unternehmen. Nehmen wir zum Beispiel Nestlé oder Lonza. Sie haben Gebäude und beschäftigen im In- und Ausland eine grosse Anzahl Menschen. Sie haben ein Tagesgeschäft, sie kaufen, produzieren und verkaufen. Aktien hingegen sind nicht greifbar. Sie haben nicht wie eine Wohnung Wände zum Anfassen, aber die Erträge und Gewinne, die sie erwirtschaften, sind real. Übrigens wird von Aktien oftmals als quasireale Anlagen gesprochen, was heute besonders aktuell ist. Warum? Der Auslöser für die gestiegene Attraktivität von Aktien ist die Rückkehr der Inflation. Diese war bis vor kurzem in Vergessenheit geraten. Mit der Inflation verliert das Geld auf dem Bankkonto ständig an Wert. 100 Franken werden immer 100 Franken bleiben. Allerdings wird man mit diesem Betrag immer weniger kaufen können. Deshalb lohnt es sich, in Unternehmen zu investieren, die auch die Preise für ihre Produkte und Dienstleistungen erhöhen können. Als Investor profitiere ich auch davon.

Entwicklung der Schweizer Aktien seit 1995
Basis 100



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

«Investieren lohnt sich nicht?»

Ein Blick in den Rückspiegel kann ein erstes Licht auf diese Frage werfen. Nehmen wir zum Beispiel den Aktienindex «Swiss Performance Index (SPI)», der rund 200 Schweizer Unternehmen umfasst. Um einen gewissen Abstand zu bekommen, gehen wir etwa 30 Jahre zurück. Wir schreiben Anfang 1995 und investieren 100 Franken in die Unternehmen des SPI. Wie viel wären diese 100 Franken heute wert? Über 400 Franken! Der Wert hat sich in diesem Zeitraum vervierfacht, was einer Performance von über 5% pro Jahr entspricht. Dabei gibt es einen zweiten wichtigen Faktor zu berücksichtigen. Die Mehrheit der Unternehmen zahlt ihren Aktionären jedes Jahr eine Dividende. In der Schweiz betragen die Dividenden im Schnitt etwa 2% bis 3% des Aktienpreises. Rechnet man diese Dividenden zum Anstieg des Aktienwertes hinzu, liegt die Performance seit 1995 im Schnitt bei 7% pro Jahr. Was ist für die Zukunft zu erwarten? Mittelfristig dürften die Aktienrenditen positiv sein und auf dem Niveau dessen, was sie in der Vergangenheit abgeworfen haben. Bei Schweizer Obligationen, welche weniger riskant sind, sind die Renditen stark gestiegen. Im Durchschnitt bieten diese derzeit etwa 2% pro Jahr. Auch wenn die Renditen auf den ersten Blick noch niedrig erscheinen, sind das über fünf Jahre insgesamt 10%.

«Investieren ist wie spekulieren?»

Ich höre auch, dass «Investieren wie spekulieren sei». Wenn man ein paar Aktien aus mehreren tausend auswählen muss und dies ohne grosse Grundlage und mit einem gewissen Mass an Zufall tut, dann ist das Spekulation. Denn niemand weiss, ob eine bestimmte Aktie in der Zukunft steigen oder fallen wird. Für uns heisst Investieren eine Anlagestrategie festlegen. Eine Strategie, die mithilfe einer diversifizierten Anlagelösung über mehrere Jahre hinweg umgesetzt wird. Dabei darf man nicht vergessen, dass Investieren Geduld erfordert. Warren Buffett, ein berühmter Investor, schrieb einmal: «Der Aktienmarkt ist ein Instrument, um das Geld von den Ungeduldigen zu den Geduldigen zu transferieren.»

Fazit: Investieren ist konkret (aber nicht greifbar), lohnt sich mit etwas Geduld (die Perspektiven sind über mehrere Jahre hinweg positiv) und ist nicht wie spekulieren (mit einer diversifizierten Strategie). 📈



Mathias Cotting, CFA
Chefökonom

Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

2022 ist besser als erwartet ausgefallen. Die vorauslaufenden Wirtschaftsindikatoren weisen weiterhin auf eine positive Wirtschaftsentwicklung hin.

2022 – besser als erwartet

Die europäische Wirtschaft ist im Schlussquartal 2022 überraschend gewachsen. Anstatt eines erwarteten Rückgangs von -0.1% konnte die Wirtschaft um +0.1% zulegen. Mildes Wetter mit entsprechend tieferem Energiekonsum und Unterstützungsmassnahmen verschiedener Regierungen haben dazu geführt, dass der erwartete Wirtschaftseinbruch ausblieb. Die europäische Wirtschaft konnte für sämtliche vier Quartale im 2022 ein positives Wachstum ausweisen. Auf's Gesamtjahr gesehen ist diese um 3.5% gewachsen. Die amerikanische Wirtschaft hat im vierten Quartal um 2.9% (auf das Gesamtjahr hochgerechnet) zugelegt. Im Gegensatz zum europäischen Pendant waren die zwei Anfangs quartale im 2022 leicht negativ. Auf Jahresbasis wurde trotzdem ein Wachstum von 2.1% ausgewiesen.

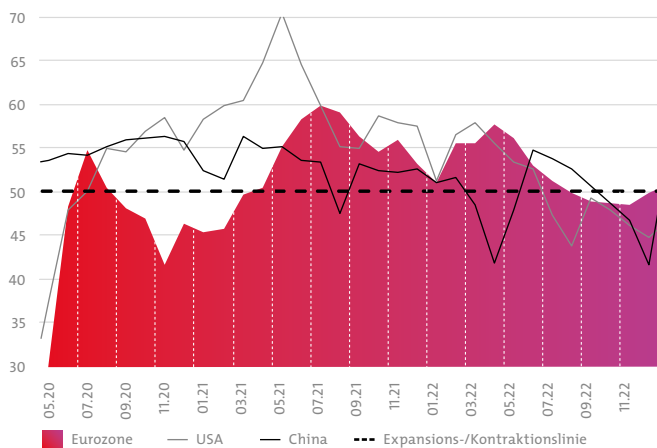
Im 2023 wird weiterhin mit Wachstum gerechnet

Obwohl sich die Wirtschaftsdynamik in den letzten Quartalen abgeschwächt hat, ist das Negativszenario einer Rezession nicht eingetreten. Dies trotz der steigenden Zinsen und der hohen Inflation. Die vorlaufenden Wirtschaftsindikatoren weisen weiterhin auf eine Verlangsamung der Dynamik hin, eine Rezession steht weiterhin nicht auf dem Radar. Die Einkaufsmanagerindizes sind in Europa und China für den Dienstleistungssektor erneut über die 50-Punkte-Marke geschossen. Ein Wert oberhalb von 50 deutet auf eine Expansion hin.

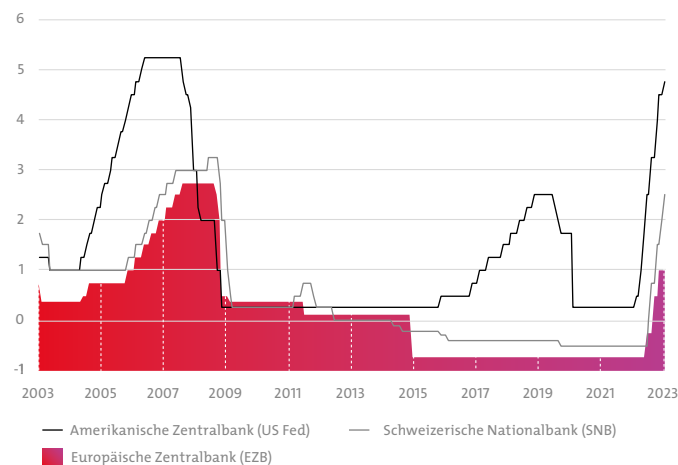
Zentralbanken befinden sich in der Zwickmühle

Die grosse Unbekannte bleibt die Geldpolitik der Zentralbanken. Einerseits sinken die Inflationszahlen, was per se positiv ist. Jedoch befinden sich diese weiterhin auf historisch hohen Niveaus. Zur Bekämpfung der Teuerung haben die meisten Zentralbanken ihre Zinsen bereits in einem historischen Rekordtempo stark angehoben. In den USA beträgt der Leitzins 4.5%, in Europa 2.5% und in der Schweiz 1.0%. Sollten die Teuerungsraten ihren Abwärtstrend nicht weiter fortsetzen, so würde der Druck auf die Zentralbanken, die Zinsen noch stärker anzuheben, steigen. Die Wahrscheinlichkeit einer Rezession würde dabei zunehmen. ⚡

Vorauslaufende Wirtschaftsindikatoren PMI Dienstleistungsbetriebe



Starke Erhöhung der Leitzinsen in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB



Wie funktioniert ein Wirtschaftszyklus?

Der Konjunkturverlauf kann in verschiedene Zyklen eingestuft werden. Läuft es in einer Volkswirtschaft gut, spricht man von der Expansionsphase. Unternehmen investieren stark und stellen viele Arbeitskräfte ein. Die Arbeitslosigkeit sinkt. In der Boomphase gibt es erste Anzeichen einer Überhitzung.

Ein Indikator kann beispielweise eine stark anziehende Inflation sein. In diesem Umfeld erhöhen die Zentralbanken ihren Leitzins. Das Kapital wird teurer und die Wirtschaft verliert an Schwung. Es kommt zu der Phase des Abschwungs. Drücken die Zentralbanken zu stark auf die Bremse, kann es zu einer Rezession kommen. Unternehmen fahren ihre Investitionen zurück und Arbeitskräfte verlieren ihre Arbeit. Das Ziel einer verantwortungsvollen Geld- und Fiskalpolitik ist es, eine Rezession zu verhindern.

4 Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

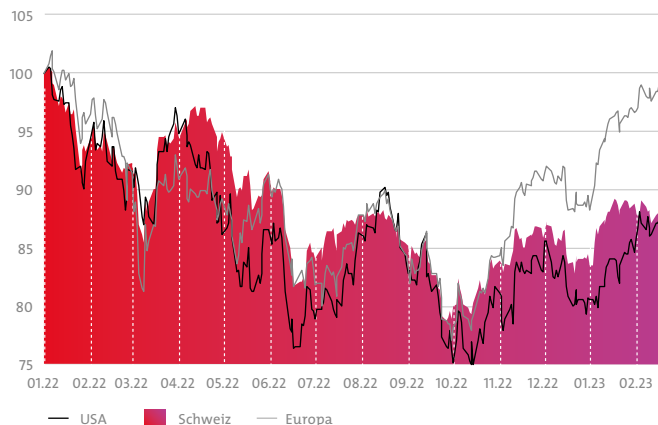
Der europäische Aktienmarkt hat die Rückgänge von 2022 wieder wettgemacht. Die Kreditrisikoprämien für Unternehmensanleihen sinken seit einigen Monaten.

Der europäische Aktienmarkt hat die Rückgänge von 2022 wettgemacht.

Die Stimmung auf den Finanzmärkten hat sich verbessert. Vor allem die Angst vor einer schweren Krise ist in weite Ferne gerückt. Vor diesem Hintergrund begannen die Aktienmärkte das Jahr mit einer positiven Note. Besonders Europa, das eine niedrige Bewertung aufweist und besonders unter der Angst vor Energieknappheit gelitten hatte, erholte sich. Mittlerweile hat der europäische Markt die Verluste des letzten Jahres so gut wie wettgemacht und weist seit Jahresbeginn eine Performance von fast 10% auf. Die USA haben seit einigen Wochen an Schwung verloren und hinken nun wie die Schweiz hinterher. Seit Jahresbeginn hat eine beträchtliche Anzahl von Unternehmen die Ergebnisse für das vierte Quartal 2022 bereits veröffentlicht. Für die Unternehmen fiel die Bilanz mehrheitlich positiv aus. Trotz des Umfelds wirtschaftlicher Verlangsamung verzeichnen die Unternehmen im Durchschnitt gleich hohe oder leicht rückläufige Gewinne im Vergleich zum letzten Quartal 2021. Unternehmen in verschiedenen Branchen ist es gelungen, den Kostenanstieg ganz oder teilweise durch höhere Verkaufspreise auszugleichen.

Ein guter Start ins neue Jahr für Aktien

Performance von Aktien (einschliesslich Dividenden), Basis 100

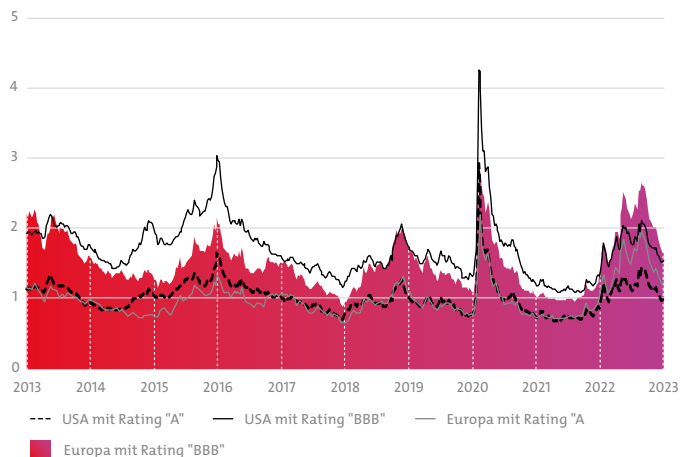


Was ist auf dem Anleihenmarkt los?

Seit einem Monat sind die Zinsen staatlicher Referenzanleihen leicht gestiegen. Dies nach der Veröffentlichung positiver Wirtschaftsnachrichten, die die Widerstandsfähigkeit der Konjunktur bestätigten. Die mit Spannung erwartete US-Inflationsrate für Januar, welche weiter leicht sank, hatte sich jedoch kaum auf die mittelfristigen Referenzzinsen ausgewirkt. Im Februar kamen mehrere Zentralbanken zusammen. Auch hier gab es keine geldpolitischen Überraschungen, weder von der US-Notenbank, die ihren Leitzins auf 4,75% an hob, noch von der Europäischen Zentralbank, die ihre Zinsen um 0,5 Prozentpunkte auf 2,5% an hob. Im Bereich der Unternehmensanleihen sinken die Renditen seit mehreren Monaten. Der Hauptgrund liegt in den Kreditrisikoprämien, welche den Renditeunterschied zwischen Unternehmens- und Staatsanleihen darstellen. Diese sind weiter gesunken. In den USA und Europa beispielsweise bieten Unternehmensanleihen mit guter Bonität (Rating 'A') derzeit etwa 1% mehr Rendite als Staatsanleihen.

Die Kreditrisikoprämien fallen weiter

Entwicklung der Risikoprämien in Europa und den USA, in %

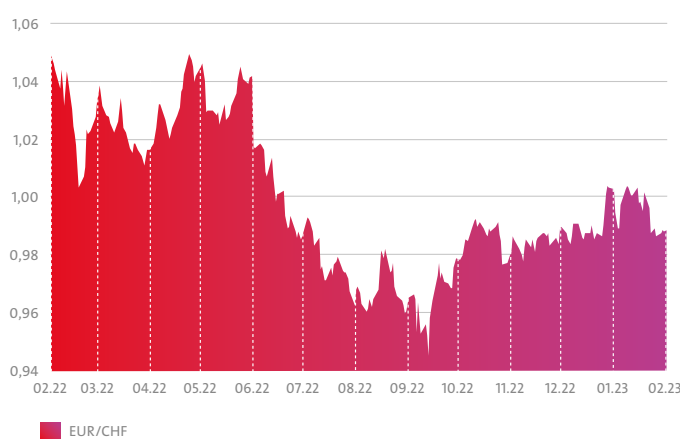


Der EUR/CHF-Wechselkurs bleibt unter der Parität

Der Wechselkurs zwischen dem Euro und dem Schweizer Franken hatte im vergangenen September einen sehr niedrigen Stand von unter 95 Rappen pro Euro erreicht. Aufgrund der Befürchtungen, dass es auf dem alten Kontinent zu einer Energieknappheit kommen könnte, fiel der Euro im September 2022 stark ab. Doch der vergangene September war für den Euro nicht der einzige Baisse-Monat. Der Abwärtstrend des Euro gegenüber dem Franken begann nämlich schon einige Monate früher. Grund dafür waren hauptsächlich die Inflation, die in Europa höher ist als in der Schweiz, und die stark steigenden Energiepreise. Trotz des Inflationsunterschieds, der für einen weniger starken Euro spricht, steigt der Euro seit einigen Monaten wieder an und hat sich zwischen 98 Rappen und 1 Franken eingependelt. Seit Anfang dieses Jahres war der Euro mehrmals nahe dran, die Parität zu überschreiten, konnte sich aber dort nicht dauerhaft festsetzen. Thomas Jordan, der Chef der Schweizerischen Nationalbank (SNB), sprach kürzlich davon, dass die SNB im Falle eines weiteren Anstiegs des Wechselkurses Euro verkaufen könnte, um die Inflation in der Schweiz unter Kontrolle zu halten. Die Inflation in der Schweiz ist nämlich viel niedriger als in anderen Teilen der Welt. Grund dafür ist vor allem der fallende Euro und der starke Franken in den letzten zwölf Monaten. ⚡

Der Euro bleibt unter der Parität

Wechselkurs zwischen Euro und Schweizer Franken



5 Anlageklassen im Fokus

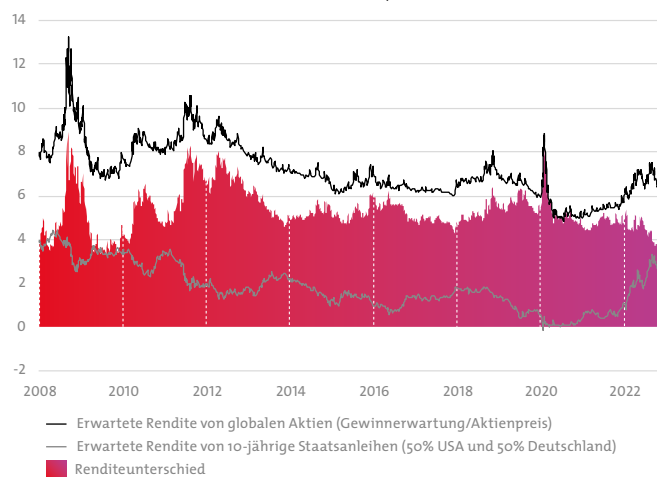
Der Wettbewerb zwischen Aktien und Anleihen wird immer intensiver. Hochwertige Unternehmensanleihen bieten attraktive Renditen.

Der Wettbewerb zwischen Aktien und Anleihen wird intensiver

Sollte man in Aktien investiert bleiben, nachdem die Aktien nun einen Teil der Verluste von 2022 wieder wettgemacht haben? Aktien sind gut in das Jahr 2023 gestartet, getragen von besseren Wirtschaftsaussichten. Die erwartete Rezession ist nicht eingetreten, wie mehrere BIP-Veröffentlichungen z. B. in Europa oder die Stärke des Arbeitsmarktes in den USA zeigen. Angesichts der Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft ist die Kommunikation der Zentralbanken nach wie vor ein Unsicherheitsfaktor für die Finanzmärkte. Aktien weisen Bewertungen auf, die weder besonders attraktiv, noch besonders hoch sind. Mit dem starken Anstieg der Zinssätze gewinnen Anleihen an Attraktivität. Sie schmälern sogar das starke Interesse, das in den letzten Jahren auf Aktien gerichtet war. Damals sprach man vom TINA-Effekt - There is no alternative - es gibt keine Alternative zu Aktien. Dieses Akronym ist Schnee von gestern. Entsprechend wird der Wettbewerb um die Performances zwischen Aktien und Anleihen immer enger. Erwartet wird ein Renditeunterschied von weniger als 4% weltweit (siehe Grafik).

Anleihen bieten im Vergleich zu Aktien interessante Perspektiven

Erwartete Rendite von Aktien und Anleihen, in %.

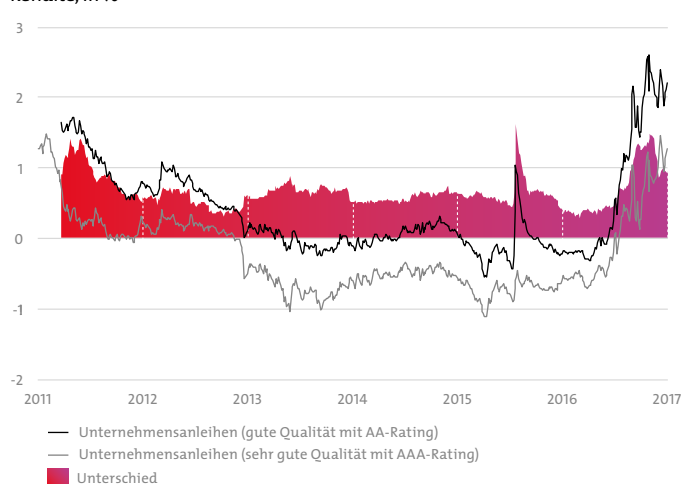


Hochwertige Unternehmensanleihen bieten attraktive Renditen

Die Anleger waren in den letzten Jahren an sehr niedrige Renditen gewöhnt. Die Renditen waren so niedrig, dass es sich kaum lohnte, Anleihen zu kaufen. Obligationen leiden auch heute noch unter diesem schlechten Ruf, doch zu Unrecht unserer Meinung nach. Es braucht einen Paradigmenwechsel. Die zu niedrigen Zinsen liegen hinter uns und damit auch die Zeit, in der man auf keinen Fall komplett in Obligationen investieren sollte. Mit Renditen, die auf dem höchsten Stand seit etwa zehn Jahren sind, ist die Ausgangslage ziemlich gut. Aber welche Obligationen sollte man wählen? Die Auswahl ist gross. Es kommt auf die Fälligkeit und die Qualität der Emission an. In Bezug auf die Laufzeit beobachten wir ähnliche Renditen, sowohl bei Anleihen mit kurzer Laufzeit (weniger als 3 Jahre) als auch bei längeren Laufzeiten (5 bis 10 Jahre). Daher bevorzugen wir Anleihen mit kürzeren Laufzeiten. Und welche Emissionsqualitäten sollte man wählen? Im Vergleich zu Staatsanleihen bietet der Markt attraktive Renditen für hochwertige Unternehmensanleihen. Hochwertige Anleihen in Schweizer Franken bieten etwa 2% Rendite für das Segment mit dem Rating 'AA' gegenüber 1% für das Segment mit der besten Qualität, das mit 'AAA' bewertet wird (siehe Grafik). ⚡

Unternehmensanleihen in CHF bieten attraktive Renditen

Rendite, in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

There Are Reasonable Alternatives (TARA)



Während den Jahren nach der Krise von 2008 folgten die Zinssätze nur einem Weg, nämlich nach unten. Ab 2014 und in den Folgejahren erreichten sie sehr niedrige Niveaus. Bei so niedrigen Renditen sprach die Finanzwelt damals von dem Akronym

'TINA - There Is No Alternative' oder 'Es gibt keine Alternative' auf Deutsch. Dieser Begriff bezog sich darauf, dass Aktien die einzige Anlage waren, die in dieser Niedrigzinsperiode interessant war. Seit dem Zinsanstieg 2022 ist ein neues Akronym aufgetaucht: 'TARA' oder 'There Are Reasonable Alternatives' oder es gibt Alternativen zu Aktien, nämlich Anleihen, die wieder positive Renditen bieten.

6 Finanzgespräch per SMS

Hallo Patrick, wie geht es dir? Wie du weisst, bin ich gerade dabei, mein Anlageportfolio zusammenzustellen und möchte es diversifizieren. Ich habe eine Werbung der WKB über einen Barrier Reverse Convertible (BRC) gesehen, kannst du mir mehr über dieses Produkt erzählen?

Hallo Claudine, vielen Dank, es geht mir gut. Ich hoffe dir ebenfalls! Zunächst einmal ist es eine sehr gute Sache, seine Investitionen zu diversifizieren. Und in diesem Zusammenhang kann ein Barrier Reverse Convertible (BRC) Sinn machen. Dieser gehört zur Kategorie der strukturierten Produkte.

Ich habe noch nie etwas von strukturierten Produkten gehört, kannst du mir mehr darüber erzählen?

Strukturierte Produkte sind eine attraktive Ergänzung zu Anlagen in Aktien, Anleihen oder sogar Anlagefonds. Sie sind innovative und flexible Anlageinstrumente, die es ermöglichen, auch in den komplexesten Marktumgebungen neue und angemessene Lösungen zu finden. Es gibt vier Haupttypen von strukturierten Produkten.

Welche sind das?

Jedes Produkt hat einen klar definierten Zweck. Die Hauptkategorien strukturierter Produkte haben folgende Merkmale: Kapitalschutz, Renditeoptimierung, Teilnahme an den Finanzmärkten sowie das Profitieren von einer Hebelwirkung.



WKB-Kundin
Claudine

Alles klar! Und BRCs, in welcher Kategorie befinden sie sich?

Sie befinden sich in der Kategorie der Produkte mit dem Ziel der "Renditeoptimierung".

Das ist für mich noch unklar, hättest du ein konkretes Beispiel?

Ja, natürlich. Nehmen wir als Beispiel des letzten BRC, welches wir angeboten haben. Es handelte sich um eine Anlage in den drei Unternehmen, Givaudan, Geberit und EMS Chemie, mit einem Anlagehorizont von 12 Monaten. Der Coupon betrug 5,5% bei Fälligkeit des Produkts und das Produkt hatte eine US-Barriere bei 50%.

Wenn ich das richtig verstanden habe, dann habe ich, wenn ich 100 CHF in dieses Produkt investiere, in 12 Monaten (bei Fälligkeit) 105,5 CHF?

Das ist genau richtig, aber achte auf die Barriere, die berührt werden kann und somit potenziell deine Rendite verschlechtert.

Warum muss man auf die Barriere achten?

Die Barriere ist eine Schwelle, die die Kurse der Aktien, auf denen ein BRC basiert, nicht unterschreiten dürfen. Wird diese Schwelle unterschritten, wird dir die Aktie geliefert, die am stärksten korrigiert hat (und somit die schlechteste Performance aufweist), oder der Gegenwert dieser Aktien in bar. In unserem vorherigen Beispiel stellen wir uns vor, dass alle drei Aktien CHF 100 wert sind und aus irgendeinem Grund korrigieren. Wenn die Kurse bei Verfall des BRC CHF 60 betragen, gibt es keine Bedenken und du erhältst den Anlagewert von CHF 100 zurück. Wenn der Kurs einer der Aktien jedoch bei CHF 49 liegt, wird die Barriere von 50% berührt und du hast einen Verlust. Man muss jedoch auch auf die Art der Barriere achten, da es zwei Typen gibt, eine europäische und eine amerikanische.

Was ist der Unterschied zwischen diesen beiden Barrieren?

Der Unterschied zwischen diesen beiden Barrieren ist die Beobachtung der Aktienkurse. Bei einer europäischen Barriere wird bei Laufzeitende des BRC geschaut, wo sich die Aktienkurse befinden. Das heisst, wenn der Kurs einer Aktie während der Laufzeit des Produkts auf CHF 49 fällt und bei Fälligkeit wieder auf CHF 52 steigt, gibt es keine Bedenken. Bei der amerikanischen Barriere ist dies während der gesamten Laufzeit des Produkts der Fall. Im vorherigen Beispiel wurde die Barriere berührt, die verlierst also einen Teil deiner Anlage.

In welchem Umfeld sind BRCs interessant?

Ein BRC ist interessant, wenn die Finanzmärkte keine klare Richtung haben. Als Anleger profitiere ich von einem garantierten Kupon, und wenn die Märkte nicht zu stark korrigieren, erhalte ich am Ende das investierte Kapital zurück.

Ich habe noch eine letzte Frage. Wie kann ich von einem solchen Produkt profitieren?

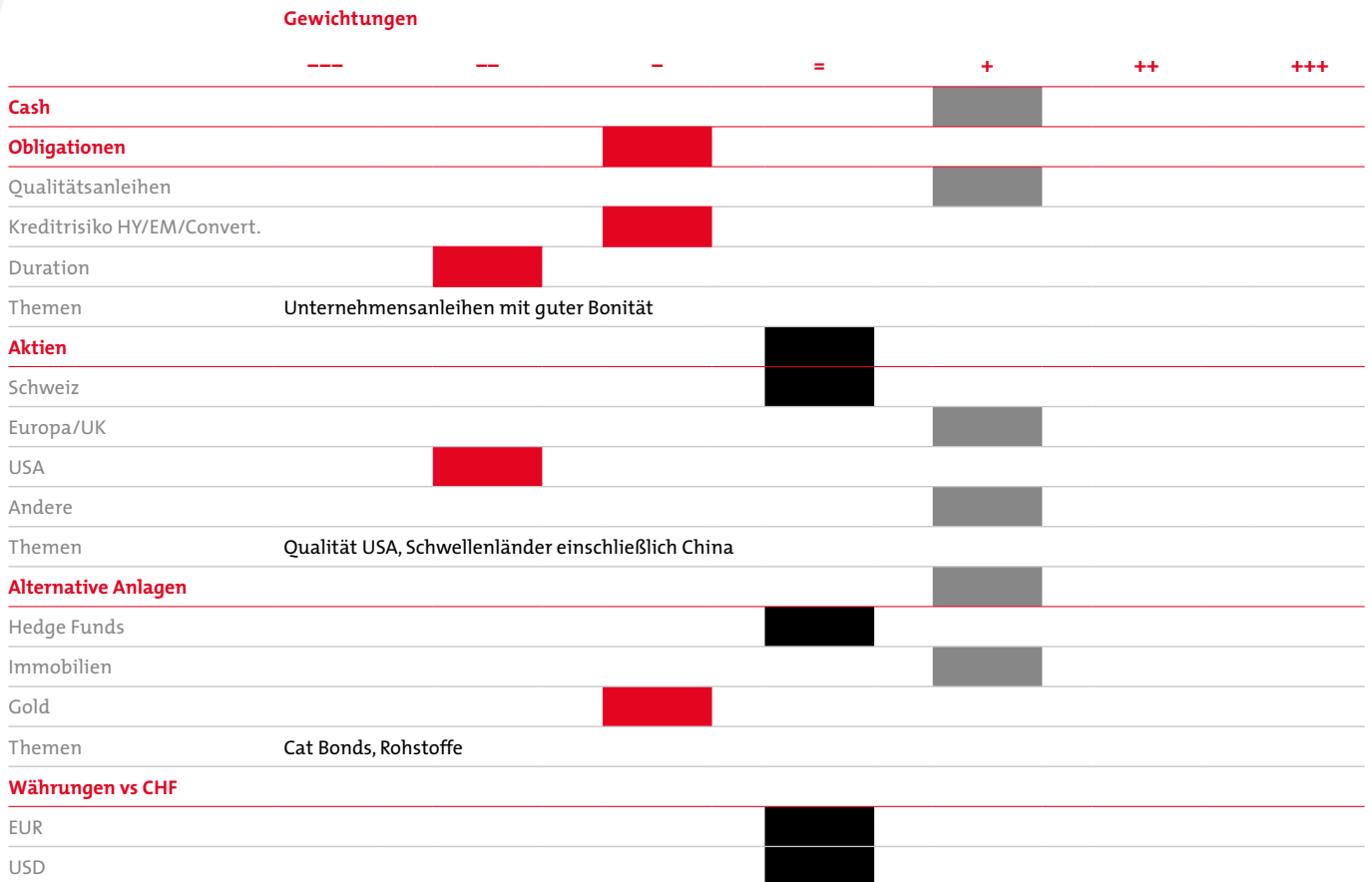
Wenn du ein Beratungsmandat für Fortgeschrittene hast, kannst du dich an deinen Berater wenden und dein Produkt massgeschneidert zusammenstellen, d. h. du kannst wählen, welche Wertpapiere du haben möchtest, wie lange das Produkt laufen soll und wie hoch die Barriere ist. Ausserdem ist es möglich, an einer zentralen Bankkampagne teilzunehmen. Diese werden vom Advisory-Team koordiniert.

Okay, super. Vielen Dank für die Infos



Mitarbeiter
Asset Management
& Advisory
Patrick

Positionierung und Veränderungen



■ Aktuell

Kommentar zu den Anlageentscheidungen

**Von den Kapitalmärkten gehen gegensätzliche Signale aus.
Wir bleiben in den Aktien neutral positioniert.**

Gegensätzliche Signale von den Kapitalmärkten

Die Situation an den Kapitalmärkten bleibt komplex. Einerseits sind die meisten makroökonomischen Indikatoren trotz der geopolitischen Spannungen und der hohen Teuerungsraten weiterhin positiv. Die Arbeitslosigkeit befindet sich in vielen Regionen auf historisch tiefen Niveaus. Indikatoren, welche die aktuelle Wirtschaftstätigkeit messen, weisen wohl auf eine Verlangsamung hin. Eine Kontraktion ist jedoch nicht ersichtlich. Und auch die vorauslaufenden Wirtschaftsindikatoren der Einkaufsmanagerindizes haben sich stabilisiert und befinden sich teilweise erneut im Expansionsmodus. Die stark gestiegenen Zinsen scheinen keinen signifikant negativen Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen zu haben. Andererseits befinden sich die Teuerungsraten, obwohl diese seit ein paar Monaten am Sinken sind, weiterhin auf sehr hohen Niveaus. Vor allem die Kerninflationen befinden sich in den USA und Europa noch immer oberhalb von 5%. Dementsprechend werden Stimmen laut, dass die Zentralbanken die Zinsen weiter anheben sollen. Die Aktienmärkte gehen aktuell mit ihren Bewertungsniveaus oberhalb des historischen Durchschnitts nicht davon

aus, dass es zu einer Rezession kommen wird. Die Zinsmärkte, welche vor allem in den USA eine inverse Zinskurve ausweisen, (d.h. die kurzfristigen Zinsen liegen höher als die langfristigen Zinsen) gehen vom Gegenteil aus.

Aufgrund des unklaren Bildes bleiben wir im Aktienbereich neutral positioniert

Aktuell sehen wir keine Anzeichen einer starken Verlangsamung der Wirtschaftsleistung. Auf der Inflationsseite werden uns die nächsten Zahlen in den kommenden Monaten mehr Klarheit darüber verschaffen, ob der Abwärtstrend anhält oder nicht. Aufgrund des unklaren Bildes bleiben wir im Aktienbereich neutral positioniert. Im Obligationenbereich halten wir an Unternehmensobligationen mit kurzen Laufzeiten fest. Wir sehen bei den Zinsen weiterhin Raum nach oben. Zusätzlich bleiben die Kreditrisikoprämien von Unternehmensanleihen interessant. Wir gehen davon aus, dass die Sichtbarkeit bezüglich der Zentralbankenpolitik in den nächsten Monaten zunehmen wird. Bis dahin wird es an den Finanzmärkten weiterhin volatil bleiben. ⚡

«Die Situation an den Kapitalmärkten bleibt komplex. Einerseits bleiben die Volkswirtschaften widerstandsfähig, andererseits liegt die Inflation weiterhin auf hohen Niveaus, was den Druck auf die Zentralbanken, die Zinsen weiter anzuheben, erhöht.»



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	-1,6	4,3	5,9
Schweiz	-1,8	4,7	4,7
Eurozone	0,8	10,2	10,5
USA	-0,9	4,0	5,6

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in CHF)
Staatsanleihen	-2,3	0,3	1,0
Unternehmensanleihen HY	-5,8	0,7	2,3
Entwicklungsländer USD	-4,3	0,9	2,5

Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	2023 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	1,29	0,25	-0,03
3 Jahre - Deutschland	2,79	0,30	0,21
3 Jahre - USA	4,53	0,62	0,34
10 Jahre - Schweiz	1,41	0,17	-0,20
10 Jahre - Deutschland	2,53	0,28	-0,03
10 Jahre - USA	3,95	0,43	0,12

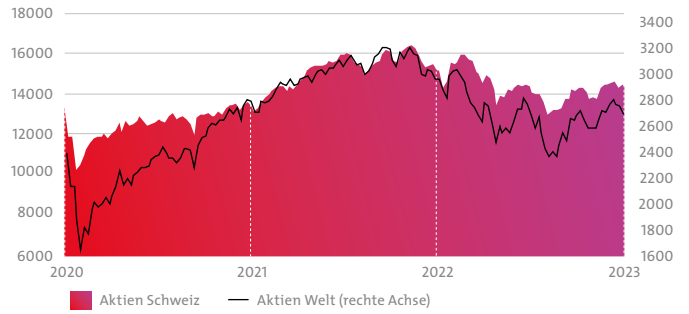
Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
EUR/CHF	0,991	-1,3	0,3
USD/CHF	0,940	1,8	1,6

Alternative Anlagen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	180	-2,6	1,2
Gold (USD/Unze)	1810	-6,5	-0,3
Öl (WTI, USD/Fass)	76	-4,5	-5,0

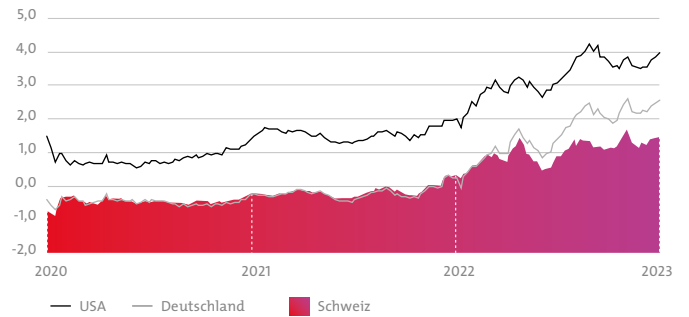
Angaben vom 26.02.23

Mitwirkende:
 Daniel Rotzer, CFA, Verantwortlicher Asset Management & Advisory
 Mathias Cotting, CFA, Chefökonom
 Marc Farquet, Mitarbeiter Asset Management & Advisory

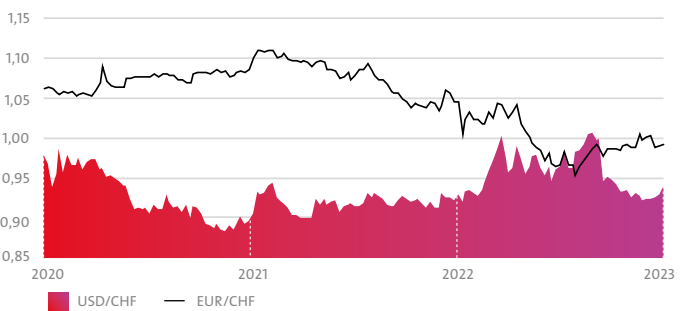
Schweiz und Welt (Preisindex)



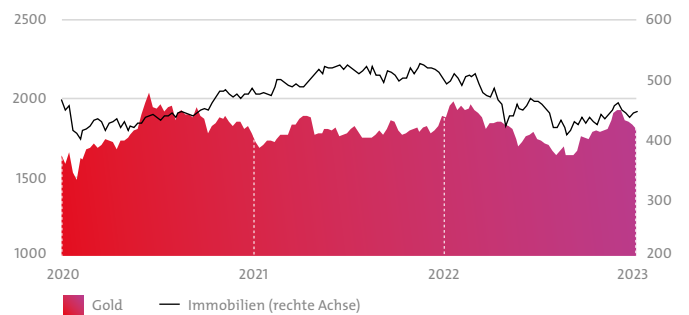
Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Wechselkurse



Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB