

# ANLAGE- FLASH

---

DEZEMBER 2022



**ZÜRCHER  
LANDBANK**

Wir schaffen Möglichkeiten

# Auf einen Blick

## Unsere Sicht auf die Märkte

Wer hätte Anfang des Jahres gedacht, dass eine Inflationsrate in den USA von 7,7 % für Euphorie an den Aktienmärkten sorgen könnte? Der Grund für diese Kauflaune lag wohl weniger in der leicht rückläufigen Inflation, sondern in der massiven Verunsicherung unter der die Märkte seit Monaten leiden. Solche Phasen beschreibt das Zitat «Aktienpreise schwanken stärker als Aktienwerte» von Sir John Templeton vortrefflich.

Durchaus bemerkenswert ist auch die Tatsache, dass europäische Aktien (Eurozone) seit Ende September in Schweizerfranken gemessen um 22 % zugelegt haben, obschon sich in Europa noch keinerlei Entspannung an der Inflationsfront zeigt. Hier scheint mehr die Erleichterung darüber verantwortlich zu sein, dass es zumindest diesen Winter nun doch nicht zu den befürchteten Energieversorgungsausfällen kommen wird.

All diesen Entspannungstendenzen zum Trotz muss bei nüchterner Betrachtung festgestellt werden, dass die Unsicherheit bezüglich der wirtschaftlichen und geopolitischen Entwicklungen unverändert hoch bleibt. Das deutlich höhere Volatilitätsregime an den Märkten wird uns damit erhalten bleiben. Entsprechend brauchen Anleger weiterhin Geduld und Disziplin und sind gut beraten, wenn sie an einer vorsichtigen Ausrichtung und möglichst hohen Diversifikation festhalten, bis sich die Sichtweite bezüglich des weiteren Entwicklungsverlaufs wieder normalisiert.

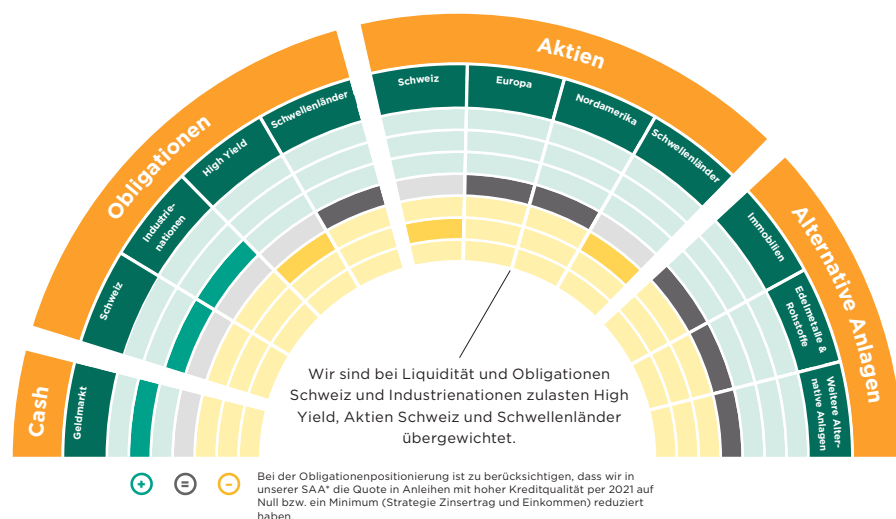
Wir sind bei Aktien und Anleihen mit tiefer Kreditqualität untergewichtet und bevorzugen Liquidität und Anleihen mit hoher Kreditqualität. Dabei achten wir auf eine breite Diversifikation und halten unsere Positionierung flexibel, um auf Veränderungen der Marktlage reagieren zu können.

### 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

Im Zusammenhang mit der sinkenden US-Inflation ist die Rendite von zehnjährigen amerikanischen Staatsanleihen im November von einem Hoch von 4,24 % auf 3,6 % gefallen. Insbesondere profitierten auch Schwellenländeranleihen von dem dadurch nachgebenden US-Dollar und legten im November um 6,7 % zu.

Die Volatilität an den Bondmärkten wird wohl trotzdem hoch bleiben und sich erst beruhigen, wenn ein nachhaltiger Rückgang der Inflation eintreten und der Endpunkt des Zinserhöhungszyklus sichtbar wird. Aktuell muss mit weiteren Zinserhöhungen im Dezember gerechnet werden.

Aufgrund der erhöhten Unsicherheit sind wir bei Obligationen mit hoher Kreditqualität zugunsten Hochzinsanleihen und Aktien übergewichtet, während wir bei Schwellenländeranleihen neutral gewichtet bleiben.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

## Haben Sie gewusst ...

... dass Ökonomen für die Dezember-Zinssitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) keinen weiteren Jumbo-Zinsschritt von 0,75 % erwarten, sondern mehrheitlich von einer Erhöhung um 0,5 % auf neu 2 % ausgehen? Angesichts der anhaltend hohen Inflation von über 10 % wird für 2023 jedoch mit weiteren Leitzinserhöhungen bis auf 3 % gerechnet.

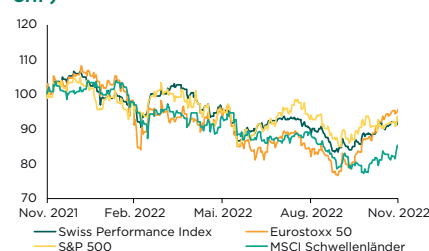
# Anlageklasse Aktien

Im November hielt die seit Oktober vorherrschende positive Stimmung infolge der rückläufigen US-Inflation an und führte in der Schweiz, Europa und Schwellenländern zu Kursanstiegen. Auch US-Aktien verzeichnete Kursgewinne, die jedoch gemessen in Schweizerfranken (0 %) infolge des schwachen US-Dollars (-5,6 %) neutralisiert wurden.

Nach der Aufhellung an der Inflationsfront ziehen in China wieder Wolken auf, da die Coronazahlen in die Höhe schnellen und trotz der kürzlich gelockerten Zero-Covid-Politik erneut zu Einschränkungen führen, welche die globalen Lieferketten belasten.

Der momentane Optimismus kann allerdings nicht über die anhaltenden Unsicherheiten der Marktteilnehmer hinwegtäuschen. Vor diesem Hintergrund bleiben wir bei unserer vorsichtigen Einschätzung und sind bei Aktien untergewichtet.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

**«Die Bedingungen, die typischerweise mit einem Aktientief einhergehen, sind noch nicht erreicht», schrieben die Strategen von Goldman Sachs. Ein Zinsgipfel und niedrigere Bewertungen seien notwendig, bevor es zu einer nachhaltigen Erholung des Aktienmarktes kommen könne.**

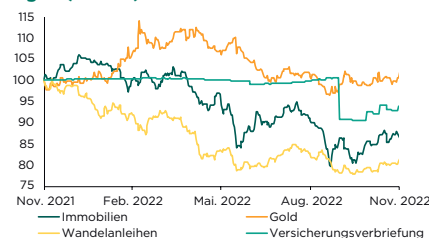
# Anlageklasse Alternative Anlagen

Kotierte Schweizer Immobilienfonds konnten sich infolge der Zinsentspannung weiter erholen und legten im November um 1,6 % zu. Ebenso konnten Gold (+1,7 %), das lange unter dem starken US-Dollar gelitten hatte, und Wandelanleihen (+2,0 %) in diesem Umfeld zulegen. Zudem entwickelten sich unsere Anlagen in nachrangigen und hybriden Anleihen (+3,5 %) diesen Monat sehr positiv.

Die im September durch den Hurrikan «Ian» in Mitleidenschaft gezogenen Versicherungsverbriefungen konnten sich auch im November weiter erholen, da das effektive Schadensausmass unter den angenommenen Schätzun-

gen zu liegen scheint. Damit beruhigt sich der Gesamtmarkt wieder etwas, was zur positiven Neubewertung von Versicherungsverbriefungen durch den Markt sorgt.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

## Haben Sie gewusst ...

... dass der Kryptowährungsskandal um den Zusammenbruch der Börse FTX auch dem weltgrössten Bitcoin-Fonds Probleme bereitet? Der milliardenschwere Grayscale Bitcoin Trust notiert um rund 50 % unter dem Wert der zugrunde liegenden Bestände an Digitalmünzen, was zeigt, wie stark das Vertrauen in die Kryptowährungsindustrie gesunken ist.

# Anlageklasse Währungen

Der Euro hat seinen Schwung gegenüber dem Schweizer Franken vom Monat Oktober verloren und mündete im November in eine leicht negative Seitwärtsbewegung (-0,5 %). Anders als in den USA sind in Europa noch keine Abschwächungstendenzen bei der Inflation sichtbar, was die Einheitswährung, deren Kurs zum Schweizerfranken bei 0.98 steht, belastet und sie die Parität nicht erreichen liess.

Der US-Dollar gab gegenüber dem Schweizerfranken mit -5,6 % stark nach und steht mittlerweile mit 0.945 wieder klar unter der Parität. Auslöser hierfür waren ebenfalls die rückläufigen Inflationszahlen, die zu einer Sen-

kung der erwarteten weiteren Leitzinserhöhungen geführt hatten. Technisch gesehen bestehen auf diesem Niveau klare Widerstände gegen eine weitere Abschwächung in Richtung 0.90.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

**«Die derzeitige Geldpolitik ist nicht restriktiv genug, um mittelfristig wieder Preisstabilität zu erreichen», äusserte sich der Präsident der Schweizerischen Nationalbank Thomas Jordan. Die Notenbank werde die Leitzinsen, aber auch Devisentransaktionen nutzen, um ihr Ziel zu erreichen.**

# 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.