

Die explosionsartige Entwicklung der Inflationsraten der letzten Monate hat zu den allgemein erwarteten deutlichen Erhöhungen der Leitzinsen geführt. In Kombination mit den wirtschaftlichen und politischen Folgen des Kriegs in der Ukraine, der unsicheren Gasversorgung Europas, der Sanktionen gegen Russland, Chinas „Zero Covid“ Politik und dem Nachholbedarf der Konsumenten ist ein inflationärer Wirbelsturm entstanden, der erst noch gebändigt werden muss. Neben den massiv gestiegenen Produktionskosten für die Industrie hat der Preisdruck sich nun auch in deutlich höheren Konsumentenpreisen bemerkbar gemacht.

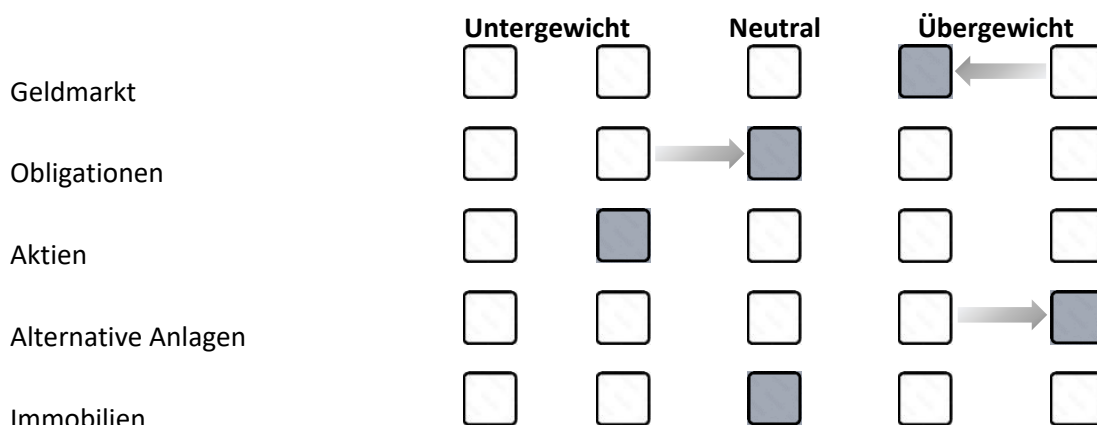
Wie bereits im Dokument zur Anlagepolitik im 3. Quartal 2022 beschrieben, gehen wir von einer gewissen Normalisierung des Preisdrucks über die nächsten 6-12 Monate aus. Bis dahin bleibt das Thema der Inflation, weiterer Zinserhöhungen und die zu erwartenden Auswirkungen auf das globale Wirtschaftsumfeld und Gewinnwachstum der Unternehmen zentral für das weitere Marktgeschehen.

Die Aktienmärkte haben im letzten Quartal eine deutliche Korrekturphase durchlebt, so dass das Thema der Werterhaltung an Bedeutung gewonnen hat. Es kam zu dem von Risikomanagern gefürchteten „Strukturbruch“ in etablierten Anlagetrends (z.B. Technologie – „FANG-Aktien“), die plötzlich nicht mehr zu Gewinnen, sondern Verlusten beitrugen und ein Umdenken in Richtung absolute Renditen bewirkt haben. Die Entwicklungen an den Obligationenmärkten lassen sich durchaus als dramatisch bezeichnen, wenn man sich die Veränderungen in den Zinssätzen verschiedener Laufzeitensegmente anschaut. Sogar Staatsanleihen haben in ihrer traditionellen Rolle als „sicherer Hafen“ versagt und die Verluste von Anleihen mit minderer Qualität („High Yield“) waren oft mindestens mit der von Aktien vergleichbar. Lediglich im Bereich der Energietitel und einigen wenigen Rohstoffmärkten waren positive Performances zu verzeichnen. Die Realität, dass auch die Finanzmärkte an der vom deutschen Bundeskanzler beschriebenen „Zeitenwende“ stehen, hat sich in Form eines Bärmarkts und einer drohenden wirtschaftlichen Rezession bemerkbar gemacht.

Wir halten daher an unserer insgesamt vorsichtigen Einschätzung des Marktumfelds fest bis die weiteren Inflations- und Zinssichten im Verlauf des 2. Halbjahres eine klarere Einschätzung ermöglichen. Staatsanleihen sind aufgrund der gestiegenen Zinsen (auf Endfälligkeit) wieder leicht attraktiver geworden. Auch wenn sie Erosion des Kapitalwerts durch die hohen Inflationsraten bei weitem nicht auffangen können, bieten sie doch eine gewisse Diversifikation des Anlagerisikos. Wir bevorzugen aufgrund der bestehenden Unsicherheiten momentan eine „Barbell-Strategie“, eine Kombination aus weitgehend kurzen und einigen langen Laufzeiten mit Fokus auf eine gute Bonität der Schuldner. Obwohl technische Indikatoren eine Erhöhung der Aktien befürworten würden, bestehen aus fundamentaler Sicht aktuell noch zu viele Unsicherheiten. Regional favorisieren wir die USA als Region, insbesondere im direkten Vergleich mit Europa.

Die Herausforderungen des aktuellen Marktumfelds bieten jedoch durchaus auch einigen Chancen, daher erhöhen wir unsere positive Einschätzung ausgesuchter Alternativer Anlagen. Insbesondere derivative und strukturierte Produkte, die auf der Basis eines „Short Puts“ funktionieren, profitieren von der aktuell hohen Volatilität und ermöglichen es attraktive Prämien für ein definiertes Risiko zu erhalten. Ferner bieten einige Nischenthemen attraktive Performances, wie z.B. der europäische Stromhandel oder Solarparks in Japan.

Investment Views



Aufbauend auf einem Anlagehorizont von 6-12 Monaten.

Mit freundlichen Grüßen

Philipp Röh
Chief Investment Officer Schweiz

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt dieser Publikation ist von unseren Mitarbeitern verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusicherung oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Wir schliessen eine Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art - sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden -, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten, aus. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbieten oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Den mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen ist es, im Rahmen interner Richtlinien, freigestellt, den in diesem Bericht erwähnten Titel zu kaufen, zu halten und zu verkaufen.