

PostFinance Anlage-Kompass September 2022

PostFinance 



Leitartikel Der Sommer ist vorbei

Positionierung Anhaltender Gegenwind an den Börsen

Marktüberblick Steigende Zinsen bringen die Aktienmärkte erneut ins Taumeln

Wirtschaft Dunkler Herbst auch bei der Konjunktur

Musterportfolios Defensiv in den Herbst

Leitartikel

Der Sommer ist vorbei

Die Finanzmarkterholung vom Sommer ist schon wieder vorbei. Die Sorgen über Inflation und Konjunktur bleiben gross. Zurückhaltung ist immer noch angesagt.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Der Sommer 2022 wird in die Geschichtsbücher eingehen. Es war sehr warm und sehr trocken. Für Ferien, Ausflüge oder einfach, um das Wetter draussen zu geniessen, war das ideal. Für die Umwelt war dies hingegen eine grosse Belastung.

An den Finanzmärkten hat uns der Sommer mit wieder fallenden Zinsen und sogar steigenden Kursen kurz verwöhnt. Das war nach dem schlimmen Jahresbeginn auch dringend nötig, denn bis Mitte Juni waren die 10-jährigen Zinsen am Kapitalmarkt weltweit im Schnitt um gut 2 Prozentpunkte gestiegen. In der Folge haben die Kurse von Aktien und Obligationen grosse Einbussen verzeichnet. Bis Mitte Jahr ist so das Weltfinanzvermögen real um gut 20 Prozent gesunken.

Die Gegenbewegung der Märkte über die Sommermonate hat daher richtig gutgetan. Fallende Zinsen und steigende Kurse liessen gar die Hoffnung aufkommen, dass am Ende die Entwicklung von Konjunktur und Inflation doch nicht so schlimm werden könnte, wie noch im Frühling befürchtet. Diese Hoffnung ist mittlerweile jedoch verfliegen. Die Finanzmärkte machen sich Sorgen.

Zum einen ist da die Sorge um die Inflation. Die Finanzmärkte – angetrieben durch hartnäckig hohe Inflationsraten von über 8 bis 9 Prozent in den USA und in Europa und von ungewohnten über 3 Prozent bei uns in der Schweiz – können sich nicht entspannen. Ein wenig Inflation wäre ja eigentlich für die Wirtschaft gar nicht schlecht. So können zum Beispiel Branchen, deren wirtschaftliche Entwicklung nicht gut verläuft, unter Beibehaltung von konstanten Löhnen die realen Kosten senken, ohne dass es zu Entlassungen kommen muss. Aber eine Inflation von 8 bis 9 Prozent stellt keine niedrige Inflationsrate mehr dar. Auch in florierenden Branchen kann da die Lohnentwicklung nicht mehr mithalten. Es kommt in der Folge zu einem realen Kaufkraftverlust der Arbeitnehmenden und in extremis sogar zu einer Rezession. Und eben dies ist die zweite grosse Sorge, die die Finanzmärkte zurzeit stark beschäftigt.

Um ein reibungsloses Funktionieren der Finanzmärkte zu ermöglichen, sollten darüber hinaus die Zinsen im Bereich der Inflation liegen. Aktuell ist der Abstand zwischen Inflation und Kapitalmarktzinsen aber erheblich. Daher muss entweder die Inflation fallen oder die Zinsen müssen steigen – oder aber beides. Und genau nach letzterem sieht es aktuell aus. Versuchen doch die Zentralbanken über höhere Zinsen die Nachfrage in der Wirtschaft zu bremsen und so die Inflation zu brechen. Dabei nehmen die Zentralbanken unterdessen sogar einen Wirtschaftseinbruch in Kauf. Tatsächlich ist im Werkzeugkasten der Geldpolitik die Rezession bei allzu starker Inflationsentwicklung ein Teil der Lösung des Inflationsproblems.

«An den Finanzmärkten hat uns der Sommer mit wieder fallenden Zinsen und sogar steigenden Kursen kurz verwöhnt.»

Höhere Zinsen bedeuten aber fallende Kurse, ebenso wie im Falle einer Rezession. Und genau vor diesem Dilemma stehen wir heute. Solange die Zinsen so stark unterhalb der Inflationsraten liegen, wird es für die Finanzmärkte schwer, zu einer nachhaltigen Erholung anzusetzen. Wir brauchen also noch etwas Geduld, bevor wir unsere defensive Ausrichtung auflösen. Auch wenn wir überzeugt sind, dass mittel- bis langfristig unsere Anlagen einen schönen positiven Ertrag bringen werden.

Unsere Positionierung

Anhaltender Gegenwind an den Börsen

Steigende Zinsen bieten ein schwieriges Umfeld für die Börsen. Auch für die Konjunktur wird es enger. Nach den steigenden Zinsen müssen Aktienanleger:innen nun auch zunehmend mit konjunkturellem Gegenwind rechnen.

Steigende Zinsen sorgen auch in diesem Monat wieder für viel Gegenwind an den Börsen. Die Kurse von Obligationen, Aktien und Immobilienanlagen sind unter Druck. In den Vereinigten Staaten sind die langfristigen Kapitalmarktzinsen mittlerweile so hoch wie seit 2011 nicht mehr. Die kurzfristigen Kapitalmarktzinsen haben sogar den höchsten Stand in 15 Jahren erreicht. Auch Europa kann sich diesem Trend nicht widersetzen. Die Zinsen Deutscher Bundesobligationen sind so hoch wie seit 2013 nicht mehr. Und in der Schweiz liegen die Zinsen für 10-jährige Bundesobligationen ebenfalls deutlich über dem Durchschnitt der letzten 10 Jahre.

«Eine vorsichtige Positionierung scheint weiterhin angebracht. Auch bei den Obligationen bleiben wir mit Zukäufen noch zurückhaltend.»

Vorsicht weiterhin angebracht

Auf angenehmere Windverhältnisse an den Finanzmärkten ist leider noch nicht zu hoffen. In den uns anvertrauten Portfolios halten wir deshalb an einer vorübergehend höheren Cash-Quote fest. Aus unserer Sicht ist bei den Aktien eine vorsichtige Positionierung weiterhin angezeigt. Auch bei den Obligationen bleiben wir mit Zukäufen noch zurückhaltend.

Chancen sehen wir hingegen bei börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds. Die Kurse der Immobilienfonds sind in den letzten Wochen so stark gefallen, dass die Bewertungsaufschläge so tief sind wie zuletzt während der Finanzkrise im Jahr 2008. Dabei scheint die Anlageklasse unter ihrer hohen Liquidität zu leiden. Während die börsenkotierten Immobilienfonds seit Jahresbeginn über 20 Prozent an Wert eingebüsst haben, konnten nicht börsengehandelte Immobilienanlagen weiter an Wert zulegen.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	0.0%	-7.3%	0.0%	-7.3%
	USD	1.7%	5.3%	1.7%	5.3%
	JPY	-5.5%	-15.4%	-5.5%	-15.4%
Obligationen	Schweiz	-4.8%	-11.5%	-4.8%	-11.5%
	Welt	-4.0%	-12.8%	-5.6%	-17.2%
	Schwellenländer	-2.7%	-15.6%	-4.3%	-19.9%
Aktien	Schweiz	-5.2%	-16.4%	-5.2%	-16.4%
	Welt	-7.1%	-14.5%	-8.7%	-18.8%
	USA	-7.6%	-14.0%	-9.1%	-18.4%
	Eurozone	-6.4%	-22.8%	-6.4%	-16.6%
	Grossbritannien	-5.7%	-7.1%	-2.5%	3.9%
	Japan	-7.6%	-17.1%	-2.2%	-1.9%
	Schwellenländer	-3.8%	-16.1%	-5.4%	-20.3%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	-8.8%	-18.1%	-8.8%	-18.1%
	Gold	-3.3%	-1.5%	-4.9%	-6.5%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 15.09.2022

Quelle: Web Financial Group, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Die Inflation weitet sich aus

Anhaltend hohe Inflationsraten werden die Notenbanken in den Industrieländern in den kommenden Monaten zu weiteren, deutlichen Leitzinserhöhungen zwingen. Zwar kann davon ausgegangen werden, dass der Inflationsdruck aufgrund nicht weiter steigender Rohölpreise zurückgehen wird. Gleichzeitig scheint sich die Inflation jedoch auf immer weitere Bereiche auszuweiten. Diese Erkenntnis zwang den US-Aktienmarkt nach der Veröffentlichung der August-Inflationszahlen am 13. September in die Knie. Der amerikanische Leitindex erlitt dabei den grössten Tagesverlust in über zwei Jahren.

Mittlerweile gehen die Finanzmärkte davon aus, dass die Leitzinsen in den Vereinigten Staaten auf 4,5 Prozent, in Europa auf 2,7 und in der Schweiz im Verlauf der nächsten sechs bis neun Monate auf knapp 2 Prozent ansteigen werden. Die Phase steigender Leitzinsen wird also noch für eine Weile anhalten.

Konjunkturelle Abkühlung folgt auf Leitzinserhöhungen

Für die Aktienmärkte bedeuteten Phasen steigender Leitzinsen in der Vergangenheit eine schwierige Zeit und sie waren meistens von fallenden Aktienkursen begleitet. Die hohen Kursverluste seit Jahresbeginn deuten zwar darauf hin, dass die Aktienkurse die bevorstehenden Leitzinsanstiege schon widerspiegeln. Wir gehen aber davon aus, dass in den kommenden Monaten vor allem auch die Konjunktur für Gegenwind sorgen dürfte. Denn: Die hohe Inflation zehrt an der Kaufkraft der Konsument:innen. In der grössten Volkswirtschaft der Welt, den Vereinigten Staaten, finanzieren sich die Konsument:innen bereits jetzt zunehmend über Kredite. Die hohe Inflation und steigende Zinsen werden damit zur Herausforderung für die Konsument:innen.

Aus diesem Grund rechnen wir damit, dass mehr und mehr Firmen ihre Umsatz- und Gewinnziele in den kommenden Monaten nach unten revidieren müssen. Dass die Finanzmärkte diese Revisionen von Gewinnprognosen wenig mögen, erlebte vor Kurzem die amerikanische Logistikfirma FedEx. Ihr Aktienkurs brach nach einer Revision der erwarteten Gewinnzahlen um einen Fünftel nach unten ein.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³		Übergewichtet ³	
				--	-			+	++
Liquidität	Total	11.0%	11.0%						
	CHF	11.0%	11.0%						
Obligationen	Total	29.0%	29.0%						
	Schweiz	17.0%	17.0%						
	Welt ²	6.0%	6.0%						
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%						
Aktien	Total	44.0%	44.0%						
	Schweiz	23.0%	23.0%						
	USA	6.0%	6.0%						
	Eurozone	3.0%	3.0%						
	Grossbritannien	2.0%	2.0%						
	Japan	2.0%	2.0%						
	Schwellenländer	8.0%	8.0%						
Alternative Anlagen	Total	16.0%	16.0%						
	Immobilien Schweiz	9.0%	9.0%						
	Gold ²	7.0%	7.0%						

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

— Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Marktüberblick

Obligationen

Die Aussichten auf eine weiterhin restriktive Geldpolitik der Notenbanken liessen die Verfallrenditen an den Obligationenmärkten so stark ansteigen, dass die erlittenen Kursverluste mit zu den grössten monatlichen Einbussen der Anlageklasse zählen.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Franken

100 = 01.01.2022



Die Wertebussen an den Obligationenmärkten setzen sich auch im dritten Jahresquartal fort. Zwischenzeitlich war an den Märkten die Hoffnung aufgekommen, dass die Notenbanken die Leitzinsen nur temporär anheben und im Falle einer Rezession sogar wieder senken. Mit der deutlichen Ansage zu einer aggressiven Inflationsbekämpfungspolitik seitens der Notenbanken – sprich eine Fortsetzung von weiteren Leitzinserhöhungen – wurden diese Hoffnungen jäh zunichte gemacht. Entsprechend verloren Staatsobligationen weltweit im letzten Monat rund 3 Prozent an Wert, Schweizer Papiere mit einer Laufzeit von 20 Jahren sogar knapp 6 Prozent.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

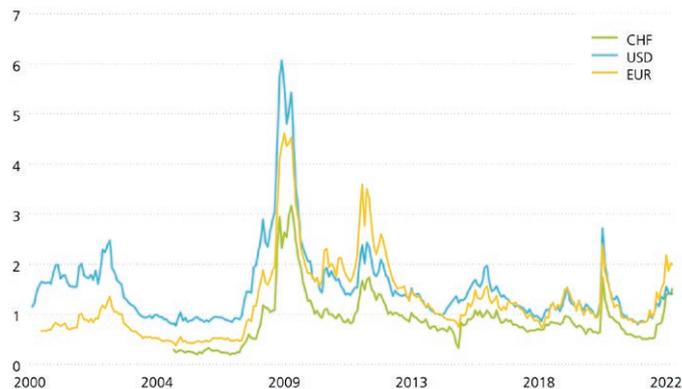


Die Kapitalmarktzinsen stiegen im letzten Monat sprunghaft an und notieren nun nahe ihrem Jahreshoch. So erreichten die Verfallrenditen auf 10-jährigen US-Staatsobligationen wieder die Marke von beinahe 3,5 Prozent, ihr Schweizer Pendant erreichte zuletzt 1,1 Prozent, was mehr als eine Verdoppelung darstellt. Ausschlaggebend für diesen rapiden Anstieg dürften die deutlichen geldpolitischen Signale der Notenbanken gewesen sein, der Inflationsbekämpfung auch weiterhin höchste Priorität zu geben – auch wenn dies auf Kosten der Konjunktur geht.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Rezessionssorgen lasten auch auf den Kursen von Unternehmensobligationen. Insbesondere in Europa sorgen sich die Anleger:innen um eine Energieknappheit und deren Auswirkungen auf die Unternehmen. In der Folge kam es zu einem deutlichen Anstieg der Kreditaufschläge auf risikoreicheren Unternehmensobligationen im Vergleich zu als sicherer erachteten Staatsobligationen. Bezeichnend ist, dass europäische Hochzinsobligationen erstmals seit der europäischen Schuldenkrise wieder als riskanter eingestuft werden als amerikanische Hochzinsobligationen.

Quelle: Bloomberg Barclays

Marktüberblick

Aktien

Die Sommer-Rallye an den Aktienmärkten war nur von kurzer Dauer. Unsantft wurden die Anleger:innen daran erinnert, dass die wirtschaftlichen Herausforderungen rund um Inflation und Energiekrise noch nicht ausgestanden sind.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2022

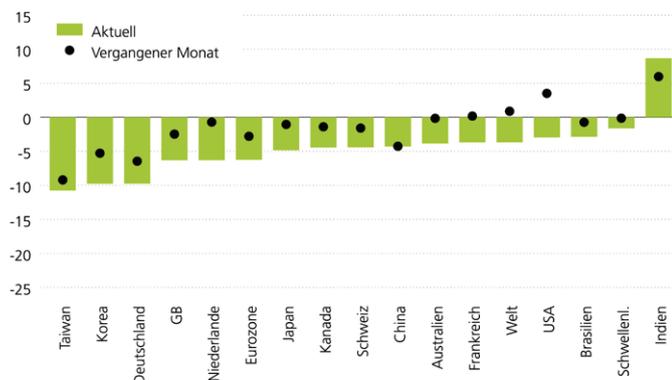


Der sommerliche Aufwind an den Aktienmärkten verflüchtigte sich in der zweiten Augushälfte. Erst sorgten die deutlichen Worte der Zentralbanken für einen Dämpfer der Kursentwicklungen und einen Anstieg der Zinsen, Anfang September dann bestätigte die Veröffentlichung der US-Konsumentenpreis-inflation die fortdauernden wirtschaftlichen Herausforderungen. In der Folge kam es zu den grössten Tagesverlusten an den US-Börsen seit Sommer 2020. Seit Jahresbeginn notieren amerikanische Aktien, gemessen in Schweizer Franken, rund 12 Prozent im Minus. Noch grössere Verluste weist der europäische Aktienmarkt mit einem Minus von rund 20 Prozent aus.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent



Die Dynamik an den Aktienbörsen hat sich im vergangenen Monat wieder verschlechtert. Grund dafür sind die starken Kursverluste der letzten Wochen. Erneutes Schlusslicht bilden Taiwan, Korea und Deutschland. Positiver Ausreisser hingegen ist der indische Aktienmarkt. Indiens Wirtschaft hatte zuletzt mit einem starken Wachstum im zweiten Quartal von 13,5 Prozent im Jahresvergleich überrascht. Ob dieses positive Momentum aber anhalten wird, ist angesichts der schwachen Währung und der grossen Regierungsausgaben fraglich.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Dank steigender Unternehmensgewinne und aufgrund fallender Aktienkurse Anfang 2022 sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse, kurz KGVs, weltweit seit Sommer 2020 deutlich zurückgekommen. Bereits jetzt verzeichnen immer mehr Aktienmärkte ein stagnierendes Gewinnwachstum. Dies ist auch im Schweizer Aktienmarkt der Fall. Aktienmärkte mit einem grossen Anteil an Unternehmen im Energiesektor, dazu gehören beispielsweise Frankreich und Grossbritannien, hingegen verbuchen auch weiterhin wachsende Gewinne.

Quelle: SIX, MSCI

Marktüberblick

Schweizer Immobilienanlagen

Steigende Zinsen gingen im letzten Monat auch an Schweizer Immobilienanlagen nicht spurlos vorbei. Im Gegenteil: Die Kurse fielen wieder auf das Jahrestief vom Juli zurück.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2022



Während der Sommer-Rallye konnten Schweizer Immobilienanlagen ihre Kursverluste seit Jahresbeginn mehr als halbieren. Dem jüngsten Einbruch an den Finanzmärkten konnte sich die Anlageklasse aber nicht entziehen und verbuchte ebenfalls Verluste. Damit notieren Schweizer kotierte Immobilienanlagen nun wieder nahe ihrem Jahrestief vom Juli.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

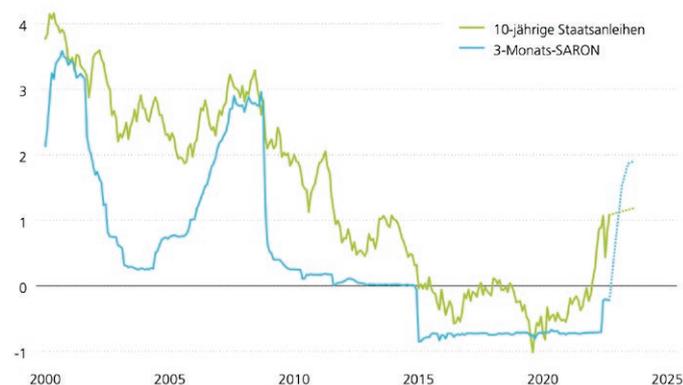


Die starken Kurskorrekturen am Schweizer Immobilienmarkt im vergangenen Monat haben die Agios weiter zurückgeholt. Aktuell werden Aufschläge von durchschnittlich 12 Prozent verlangt. Zum Vergleich: Vor zwei Jahren lag das durchschnittlich bezahlte Agio um ein Vierfaches höher. Hinzu kommen die gestiegenen Kapitalmarktzinsen am Schweizer Markt, die sich ebenfalls auf die Entwicklung der Agios auswirken.

Quelle: SIX

3-Monats-SARON und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



An den Futures-Märkten werden auch Zinsinstrumente gehandelt. Daraus lassen sich die am Markt gehandelten Zinsprognosen ableiten. Aktuell gehen die Marktteilnehmer:innen davon aus, dass die kurzfristigen SARON-Zinsen in der Schweiz bis Mitte 2023 auf knapp 2 Prozent ansteigen. Das wäre deutlich höher als die aktuellen und prognostizierten Renditen auf 10-jährigen Staatsobligationen.

Quelle: SIX

Marktüberblick

Währungen

Der US-Dollar nimmt seinen Höhenflug wieder auf und auch der Schweizer Franken legt auf breiter Basis zu. Der Euro hingegen zeigt Schwäche unter dem schweren Gewicht der Energiekrise.

Nach einer kurzen Verschnaufpause nimmt der US-Dollar seinen Höhenflug wieder auf und klettert auf ein neues 20-Jahres-Hoch. Unterstützt wurde diese Entwicklung von den Erwartungen einer weiterhin restriktiven Notenbankpolitik und recht soliden Daten aus der amerikanischen Wirtschaft trotz hoher Inflation. Ebenfalls erstartet ist im letzten Monat der Schweizer Franken, der gegenüber fast allen Währungen zulegen konnte. Die europäische Gemeinschaftswährung hingegen leidet weiterhin stark unter der Energiekrise. Nachdem bereits im Juli die Parität zum Franken durchbrochen wurde, notiert der EURCHF-Kurs inzwischen bei 0,96.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.96	0.83	0.77–0.89	Euro überbewertet
USD/CHF	0.96	0.74	0.65–0.84	USD überbewertet
GBP/CHF	1.10	1.24	1.07–1.41	Pfund neutral
JPY/CHF	0.67	0.97	0.81–1.12	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.95	9.26	8.38–10.15	Krone neutral
NOK/CHF	9.45	10.55	9.42–11.67	Krone neutral
EUR/USD	1.00	1.12	0.97–1.26	Euro neutral
USD/JPY	143.49	76.80	61.76–91.84	Yen unterbewertet
USD/CNY	6.99	5.51	5.23–5.79	Renminbi unterbewertet

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.

² Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

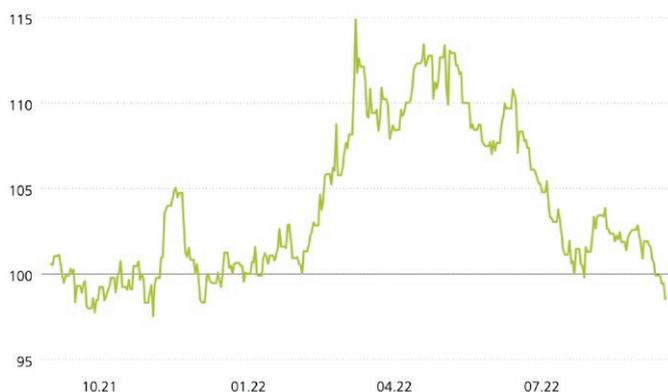
Quelle: Web Financial Group

Gold

Die Abwärtsdynamik beim Goldpreis setzte sich auch im vergangenen Monat fort. Zuletzt fiel der Preis für die Feinunze sogar auf 1660 US-Dollar.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2022



Seit Erreichen des Rekordstands von mehr als 2050 US-Dollar pro Feinunze zu Beginn des Ukraine-Kriegs hat der Goldpreis fast kontinuierlich nachgegeben. Zuletzt fiel er gar wieder auf 1660 US-Dollar und damit auf den tiefsten Stand in zwei Jahren. Aus Sicht der Schweizer Anleger:innen fallen die Kursverluste aufgrund des starken Frankens – mit einem Minus von knapp 2 Prozent seit Jahresanfang – jedoch deutlich geringer aus.

Quelle: Web Financial Group

Wirtschaft

Dunkler Herbst auch bei der Konjunktur

Der Ausblick von Konsument:innen und Unternehmen trübt sich weiter ein. Die Wirtschaftsaktivität sollte sich in den kommenden Quartalen deutlich verlangsamen.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Noch einmal konnte die Schweiz im zweiten Quartal gute Wachstumsraten schreiben. Auch wenn das Wachstum von 0,3 Prozent über das Quartal und 2,4 Prozent im Jahresvergleich nicht an die Werte der Eurozone heranreichen konnte, durften wir zumindest eine gewisse Normalisierung in den zuvor von den Corona-Massnahmen betroffenen Sektoren verzeichnen. Handel, Baugewerbe, aber auch die Finanzdienstleister sahen dagegen negative Wachstumsraten. Bei weiter steigenden Inflationsraten in den kommenden Monaten müssen wir mit zunehmenden Kaufkräfteinbußen bei den Konsument:innen und damit auch mit tieferen Wachstumsraten rechnen. Insbesondere zum Jahresanfang sollte die Kombination von höheren Gas- und Strompreisen und deutlich steigenden Krankenkassenprämien dem privaten Konsum einen klaren Dämpfer versetzen.

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Auch in den Vereinigten Staaten deuteten die Konjunkturindikatoren darauf hin, dass nochmals mit tieferem Wachstum zu rechnen ist. Die Stimmung der Unternehmen wird angesichts der real kaum noch wachsenden Auftragseingängen vorsichtiger und die Konsument:innen reagieren auf die mittlerweile klar negative Entwicklung der inflationsbereinigten Einkommen. Offensichtlich schmelzen auch die während der Zeit üppiger Corona-Unterstützung gestiegenen Ersparnisse der privaten Haushalte langsam ab. So ist es im vergangenen Monat zu einem deutlichen Anstieg der Menschen gekommen, die am Arbeitsmarkt wieder Beschäftigung suchen. Bei Lohnwachstumsraten von mehr als 5 Prozent droht sich allerdings die immer noch hohe Inflation zu verstetigen.

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



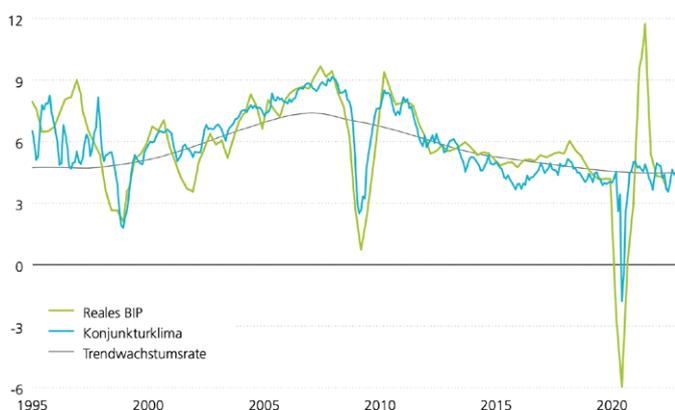
Quelle: Bloomberg

Europa bleibt für uns aktuell die Wirtschaftsregion, über die wir uns die meisten Sorgen machen müssen. Im Gegensatz zu den USA scheint die Inflation in Europa ihren Höhepunkt noch nicht erreicht zu haben. Das liegt vor allem an den weiter gestiegenen Gas- und Strompreisen und der extrem hohen Inflation bei den Produzentenpreisen, aber auch daran, dass die europäische Wirtschaft im Gegensatz zu jener Amerikas bis jetzt gewachsen ist. Für Deutschland müssen wir in den kommenden Monaten sogar mit Inflationsraten über 10 Prozent rechnen. Da eine Kompensation solcher Werte über die Löhne ausgeschlossen erscheint, werden wir auch in der Eurozone, ähnlich wie in der Schweiz, im Winter mit einem deutlichen Rückgang der privaten Nachfrage konfrontiert sein.

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Chinas Volkswirtschaft konnte im vergangenen Monat immer noch nicht Tritt fassen. Die Stimmung bei den Unternehmen bleibt uneinheitlich und die Konsumentenstimmung verharrt auf dem tiefsten jemals gemessenen Wert. Eine weitere Zinssenkung und eine deutliche Abwertung des Yuan sollen nun der Konjunktur den dringend benötigten Rückenwind geben. Immerhin möchte der chinesische Präsident Xi Jinping im November mit grosser Mehrheit in seinem Amt bestätigt werden. Ob die Wirtschaft wirklich wieder ein ansprechendes Wachstum zeigen kann, solange die Regierung an ihrer strikten Null-COVID-Strategie festhält, ist allerdings zweifelhaft. In der Zwischenzeit hat sich der Anstieg der Inflation etwas verlangsamt, was ebenfalls auf eine nur stockende Konjunktur hindeutet.

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2022Q1	4.4%	3.5%	5.4%	8.7%	0.6%	4.1%	1.7%	4.8%
BIP J/J ¹ 2022Q2	2.4%	1.7%	4.1%	2.9%	1.6%	13.5%	3.2%	0.4%
Konjunkturklima ²	↘	↘	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Trendwachstum ³	1.4%	1.6%	0.8%	1.7%	1.1%	5.1%	1.3%	4.0%
Inflation	3.5%	8.3%	9.1%	9.9%	2.6%	7.0%	8.7%	2.5%
Leitzinsen	0.5%	3.09%	1.25%	2.25%	-0.10%	5.40%	13.75%	4.35%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat.

Ein grüner Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsamendes.

³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandsproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

Quelle: Bloomberg

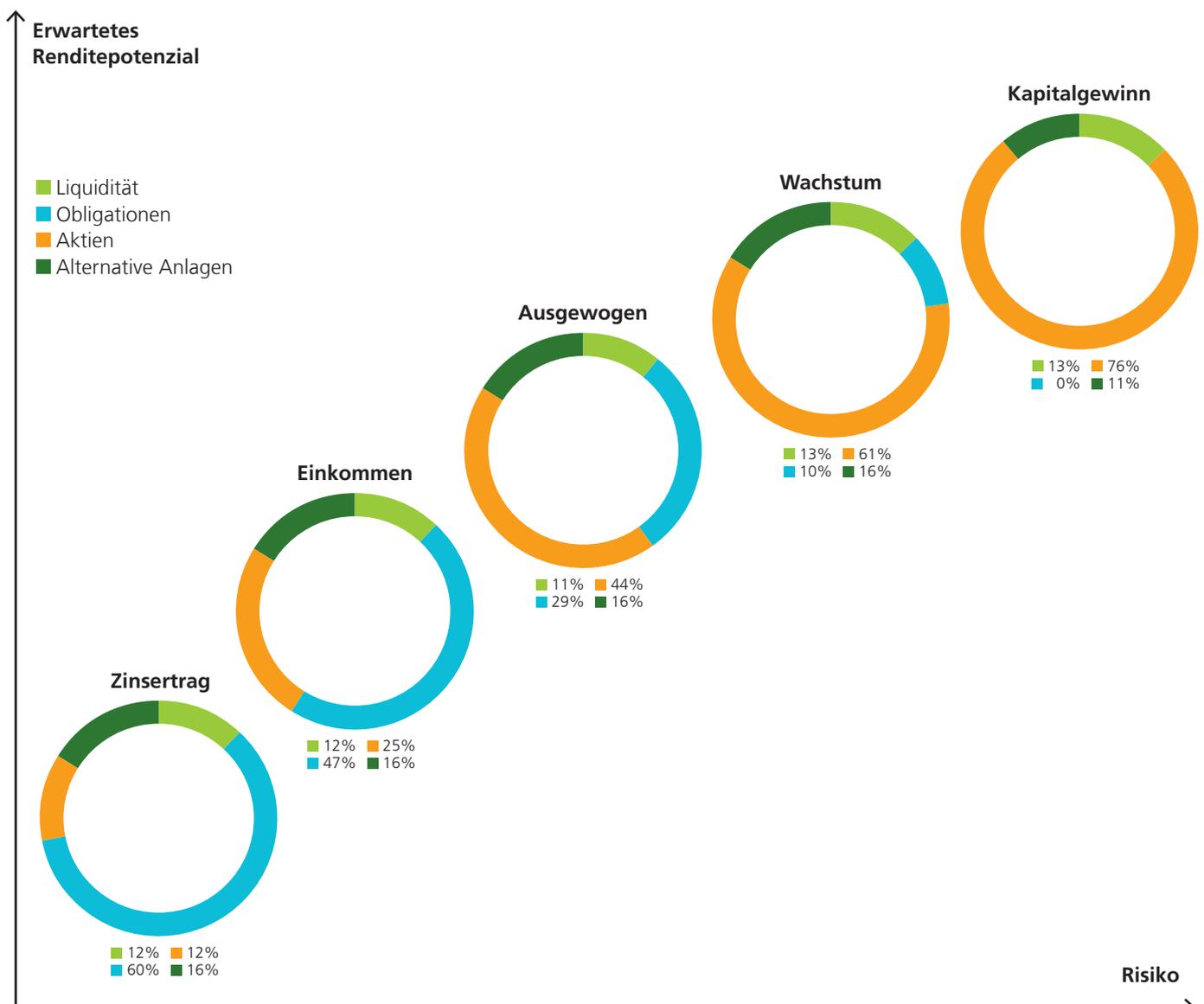
Musterportfolios Fokus Schweiz

Defensiv in den Herbst



Auf das Sommerhoch an den Finanzmärkten folgte im vergangenen Monat eine schwierigere Wetterlage. Die Anleger:innen wurden von den Sorgen um Inflation und Konjunktur eingeholt. Darüber hinaus überraschten die Zentralbanken die Finanzmärkte mit ihren rigorosen Aussagen zur Inflationsbekämpfung. Eine defensive Positionierung in den Portfolios war da angebracht.

Die Aussichten auf eine bessere Wetterlage im Herbst sind gering. Die hohe Inflation und steigende Zinsen werden die Konsument:innen vor Herausforderungen stellen und für eine konjunkturelle Abkühlung sorgen. Wir bestätigen darum die defensive Ausrichtung in unseren Portfolios.



Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyrightvermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

PostFinance AG

Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 848 888 900

www.postfinance.ch

PostFinance 

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschließlich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Web Financial Group und ihre Datenlieferanten und Datenbesitzer. Alle Rechte vorbehalten. Die weitere Verbreitung und Nutzung durch Dritte ist untersagt. Die Web Financial Group und ihre Datenlieferanten und Datenbesitzer geben keine Garantie und übernehmen keine Haftung. Dieser Inhalt und der Haftungsausschluss können jederzeit und ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Stand der Daten: 16. September 2022
Redaktionsschluss: 20. September 2022