



ANLAGE- STRATEGIE

SEPTEMBER 2024

BANK avera

Wir verstehen uns.

Auf einen Blick

Unsere Sicht auf die Märkte

Der Weltaktienindex hat sich im Monatsvergleich kaum verändert, die amerikanische Gewinnsaison endete insgesamt solide und die amerikanische Notenbank (Fed) steht kurz vor ihrer ersten Zinssenkung, da sich die Inflation weiter entspannt. Ein ruhiger August also?

Weit gefehlt! Denn die Bank of Japan brachte mit ihrer überraschenden Zinserhöhung den mit geschätzt rund 20 Billionen Dollar grössten Carry-Trade der Welt ins Schleudern. Denn die jahrelang negativen Yen-Zinsen haben japanische Haushalte, Pensionspläne, staatliche Banken, Hedgefonds und selbst die Bank of Japan dazu verleitet, in diesem Umfang in Vermögenswerte vorzugsweise anderer Währung zu investieren und diese über kostengünstige kurzfristige Kredite in Yen zu finanzieren. Die sich parallel dazu abzeichnende geldpolitische Lockerung der Fed liess den Yen stark ansteigen, was infolge der

rapide steigenden Verluste zur massenhaften Auflösung von Carry-Trades führte.

Dies verursachte in der ersten Augustwoche vor allem bei japanischen Aktien und weltweiten Technologiewerten kurzfristige Verluste von 10% bis 20%, die bis Mitte August jedoch bereits wieder grösstenteils wettgemacht werden konnten. Was blieb, war ein deutlich stärkerer Yen und die Erkenntnis, dass sich der schweizerische Aktienmarkt in solchen «Krisen» robuster zeigt und den Monat nur sehr knapp unter dem Allzeithoch von Ende 2021 schloss.

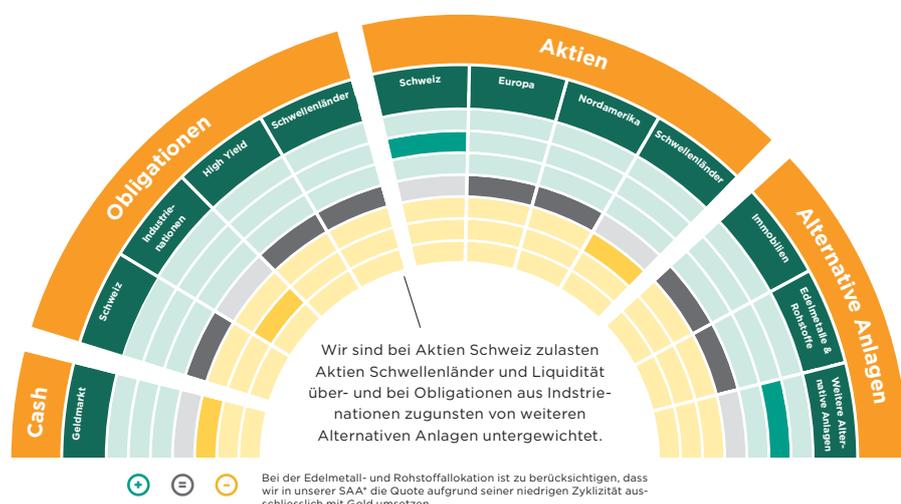
Wir bleiben bei Schweizer Aktien über- und bei Schwellenländeraktien untergewichtet. Dabei halten wir bei der Liquidität ein leichtes Untergewicht und führen das Untergewicht bei Obligationen aus Industrienationen zugunsten weiterer alternativer Anlagen fort.

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

Die Rendite von zehnjährigen US-Staatsanleihen (3,9%) sank im August erstmals seit Januar wieder unter 4%, während ihr zwölfmonatiges Pendant in Erwartung von mehreren Zinssenkungen in den kommenden zwölf Monaten von 4,75% auf 4,4% gesunken ist. Dies verhalf globalen Anleihen erstmals in diesem Jahr zu einem Sprung in den positiven Performancebereich (+0,3%), während Schweizer frankenanleihen bei +3,3% stehen. Bei globalen Staatsanleihen rechnen wir mit anhaltendem Druck infolge der steigenden Haushaltsdefizite in den Industrienationen. Hochzins-, Nachrang- und Schwellenländeranleihen konnten im August deutlich zu-

legen und wir sehen vor allem bei nachrangigen Unternehmensanleihen und Schwellenländerobligationen weiteres Aufholpotenzial.

Wir sind bei globalen Anleihen untergewichtet und fokussieren bei Hochzinsanleihen auf kurze Laufzeiten.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

dass die Schweizer Bank Cembra ihre nachrangige AT1-Anleihe nicht vorzeitig zurückzahlen, sondern weiterlaufen lassen wird und jeweils jährlich zurückbezahlen kann? Dies liegt wohl an den bei der Emission im Jahr 2019 günstig festgelegten Konditionen, die sich nach dem AT1-Debakel der Credit Suisse verschärft haben dürften.

Anlageklasse Aktien

Die globalen Aktienmärkte erlebten im August eine rasante Berg- und Talfahrt, wobei der Weltaktienindex bei +18,3% für das laufende Jahr steht. Die durch die überraschende Zinserhöhung der Bank of Japan ausgelösten Marktturbulenzen liessen «Big Tech»-Aktien an den ersten drei Handelstagen im August um über 15% einbrechen. Dabei verlor auch der Schweizer Aktienmarkt bis zu 7%, jedoch steht dieser zum Monatsende bereits wieder mit 0,9% im Plus. Auch wenn die höhere Volatilität nur kurzzeitig zurückkam, dürften die Märkte schwankungsanfällig bleiben. Während weiterhin von einer robusten US-Wirtschaft auszugehen ist,

zeigen sich die Erwartungen beim Rest der Welt zurückhaltender. Jedoch beurteilen wir Schweizer Aktien nach wie vor konstruktiv, da günstigere Bewertungsniveaus und tiefere Gewinnerwartungen eine höhere Stabilität versprechen.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Wir sind bei Schweizer Aktien übergewichtet und bevorzugen Titel mit hoher Qualität, während wir Schwellenländeraktien weiterhin untergewichten.

Haben Sie gewusst ...

... dass Berkshire Hathaway, die Firma des legendären Investors Warren Buffett, als erstes US-Unternehmen ausserhalb der Tech-Industrie die Marke von einer Billion Dollar Börsenwert geknackt hat? Berkshire war ursprünglich eine kleine Textilfirma, die der heute 94-jährige Buffett in den 1960er-Jahren kaufte und sie zu wohl erfolgreichsten Investmentgesellschaft gemacht hatte.

Anlageklasse Alternative Anlagen

Kotierte Schweizer Immobilienfonds konnten den Aktienmarkturbulenzen gut widerstehen und haben seit Jahresbeginn um 7% zugelegt. Aufgrund der hohen Wohnnachfrage und der sinkenden Zinsen sind weitere Kursanstiege denkbar. Gold hat im August ein neues Allzeithoch erreicht und die Marke von USD 2 500 pro Unze geknackt.

Wandelanleihen konnten sich im August gut halten und bleiben als defensive Portfoliobeimischung attraktiv. Unsere Anlagen in flexiblen Obligationenmanagern legten im positiven Anleihenumfeld stetig zu, während sich Versicherungsverbriefungen bei weiterhin ausbleibenden Hurrikanschä-

den sehr positiv entwickelten. Unsere taktische Position in nachrangigen Unternehmensanleihen legte ebenfalls weiter zu.

Wir bleiben bei den weiteren alternativen Anlagen Übergewichtet.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

«Die Wertbeständigkeit von Gold hat sich über Jahrhunderte bewährt und gilt somit als zeitlos», fasste Jérôme Mäser, Analyst der VP Bank, seine Studie zusammen, die dem gelben Metall auch eine wesentlich höhere Portfoliodiversifikationswirkung zuspricht als dem Bitcoin.

Anlageklasse Währungen

Der Euro verlor im August rund 1,1% gegenüber dem Schweizerfranken und steht bei CHF 0.94, nachdem er zu Beginn des Monats kurzzeitig bis auf CHF 0.92 fiel. Da sowohl die politische als auch die wirtschaftliche Lage in Europa fragil bleibt und der Eurokurs auch technisch in einem klaren Abwärtstrend verharrt, muss mit einer weiteren Abschwächung gegenüber dem Schweizerfranken gerechnet werden.

Der US-Dollar verlor im August rund 3,2% gegenüber dem Schweizerfranken, was nicht zuletzt durch die starken Bewegungen des japanischen Yens verstärkt wurde. Technisch betrachtet liegt der US-Dollar mit CHF

0.85 nun deutlich unter der 200-Tage-Linie und scheint bei CHF 0.84 Unterstützung zu finden, womit sich für den Moment eine gewisse Stabilisierung einstellen könnte. Der Yen legte nach der Leitzinserhöhung der Bank of Japan stark zu.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

«Damit die Aufwertung beim Franken nicht zu stark wird, dürfte die Nationalbank bis zum nächsten Sommer noch zwei weitere Zinssenkungen benötigen. Damit hätten wir in einem Jahr ein Leitzinsniveau von nur noch 0,5%», analysiert Karsten Junius, Chefökonom bei der Bank J. Safra Sarasin.

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.

Diese Ausgabe wurde von den nachfolgenden Personen erstellt.



Lars Rigling

Leiter Investment Solutions



Patrick Volkart

Investment Advisor Wealth Management

Diese Publikation wurde von der Bank Avera (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung. Sie richtet sich ausschliesslich an Personen mit Wohnsitz in der Schweiz, die Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen der Bank Avera in Anspruch nehmen oder sich für diese interessieren. Sie dient ausschliesslich der Information und ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen unterschiedlichen Annahmen. Diese können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten beziehungsweise von allen Investoren erworben werden. Sämtliche in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig und glaubwürdig erachtet; trotzdem lehnt die Bank jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie gemachten Prognosen, Einschätzungen und angegebenen Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung der Bank Avera nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart worden ist, untersagt die Bank Avera ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte und übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.