

# ANLAGE- STRATEGIE

AUGUST 2024

**BANK avera**

Wir verstehen uns.

# Auf einen Blick

## Unsere Sicht auf die Märkte

Wirtschaftswachstum ist wichtig, aber Gewinnwachstum ist wichtiger – bleibt das Motto des Aktienmarkts, wenn auch neu mit umgekehrtem Vorzeichen. Denn im zweiten Quartal konnte das US-Wirtschaftswachstum überraschend auf annualisiert 2,8% zulegen, während die Berichtssaison der Unternehmen zwar positiv, aber deutlich weniger dynamisch als zuletzt gestartet ist. Dies hat unmittelbar zu einer in letzter Zeit selten gewordenen Korrektur an den Aktienmärkten geführt.

Mit diesen Wachstumsdaten bleiben die Erwartungen überdurchschnittlich steigender Unternehmensgewinne intakt. Jedoch ist mit volatileren Märkten zu rechnen, da die widerstandsfähige Wirtschaft die Zinssenkungshoffnungen weiter trüben könnte und die näher rückenden US-Wahlen mit dem Rückzug von Joe Biden einen dynamischeren Wahlkampf versprechen.

Gemessen an den Gewinnwachstums-erwartungen und den aktuellen Bewertungsniveaus bleiben wir für Qualitätstitel aus dem heimischen Aktienmarkt positiv gestimmt, da sich hierzulande auch die Schweizerfrankenzinsen im Zug der zwei Zinssenkungen der Schweizerischen Nationalbank deutlich entspannt haben. Dies lässt sich gut daran ablesen, dass der als Referenzsatz genutzte Preis für zehnjährige Schweizerfranken-Zinsswaps erstmals seit rund zwei Jahren wieder unter 1,0% notiert. Damit sind langfristige Finanzierungen in Schweizerfranken rund 3,8% günstiger als in US-Dollar.

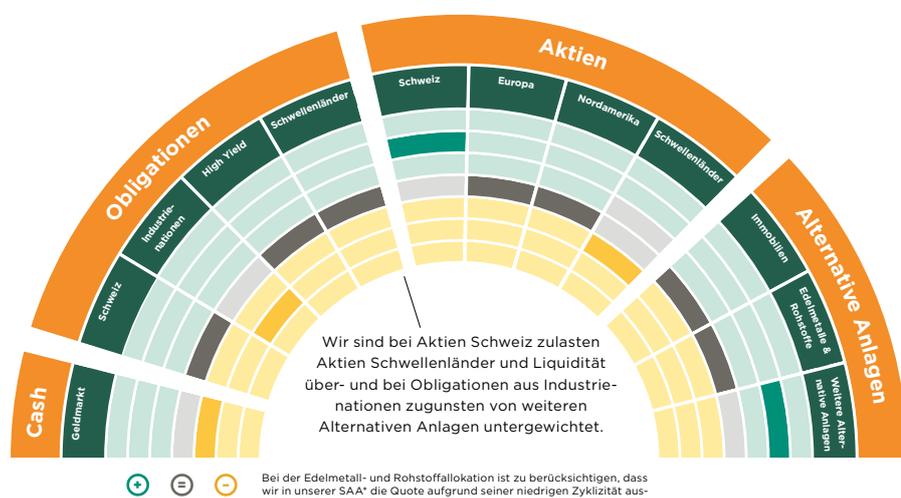
Wir sind bei Schweizer Aktien über und bei Schwellenländeraktien neu untergewichtet. Wir bleiben bei der Liquidität leicht untergewichtet, sind beim Gold neu neutral und führen das Untergewicht bei Obligationen aus Industrienationen zugunsten weiterer alternativer Anlagen fort.

### 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 sank im Juli in Richtung 4,0%, während ihr zwölfmonatiges Pendant in Erwartung von mehreren Zinssenkungen in den kommenden zwölf Monaten von 5,1% auf 4,75% gesunken ist. Dabei ist die Rendite von einjährigen schweizerischen Staatsanleihen auf 0,85% gesunken, womit auch die Währungsabsicherungskosten gegenüber dem US-Dollar auf rekordhohem Niveau bleiben.

Bei globalen Staatsanleihen rechnen wir mit anhaltendem Druck infolge der steigenden Haushaltsdefizite in den Industrienationen. Bei Hochzins-, nachrangigen und Schwellenländer-

anleihen sehen wir aufgrund ihrer höheren Risikoprämien hingegen ein intaktes Potenzial für positive Performancebeiträge.

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 der Rat der Europäischen Union grünes Licht für die Aufnahme von Strafverfahren wegen zu hoher Neuverschuldung gegen Frankreich, Italien und fünf weitere Länder gegeben hat? Ziel der Defizitverfahren ist es, Staaten zu solider Haushaltsführung zu bringen.

# Anlageklasse Aktien

Die globalen Aktienmärkte konnten im Juli nicht mehr zulegen und stehen bei +19,3% für das laufende Jahr. Der Korrektur von «Big Tech» im Juli (-4,8%) konnte sich auch die Gesamtheit der grosskapitalisierten Firmen (-0,75%) nicht entziehen, während «Small & Mid Caps» getragen vom positiven wirtschaftlichen Umfeld um +3,6% zulegen konnten.

Hier bereits eine Trendumkehr zu erwarten, scheint uns noch verfrüht zu sein, jedoch rechnen wir mit einer zunehmenden Volatilität, die zu Ausschlägen auf beide Seiten führen kann. Regional ist weiterhin von einer robusten US-Wirtschaft auszugehen,

während sich die Erwartungen in Europa zusehends eintrüben. Nach wie vor beurteilen wir die Ausgangslage für Schweizer Aktien als konstruktiv, da die günstigeren Bewertungsniveaus und tiefen Gewinnerwartungen eine höhere Stabilität in volatileren Zeiten versprechen.

## Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

### Haben Sie gewusst ...

... dass der von Warren Buffett bevorzugte Bewertungsindikator für den US-Aktienmarkt, das Verhältnis der Marktkapitalisierung zum Bruttoinlandprodukt, das kürzlich mit rund 200% ein Rekordhoch erreichte, auf eine möglicherweise starke Überbewertung des US-Aktienmarkt hinweist?

# Anlageklasse Alternative Anlagen

Kotierte Schweizer Immobilienfonds konnten nach den zwei Zinssenkungen der Schweizerischen Nationalbank weiter steigen und haben seit Jahresbeginn um 7,1% zugelegt. Aufgrund der starken Wohnnachfrage sind weitere Kursanstiege denkbar. Gold hat sich oberhalb der Marke von USD 2 300 pro Unze etabliert.

Wandelanleihen konnten sich im Juli analog zu globalen Small- und Mid-Cap-Aktien gut halten und werden als Portfoliobeimischung zunehmend attraktiv. Unsere Anlagen in flexiblen Obligationenmanagern legten im positiven Anleihenumfeld zu, während sich Versicherungsverbriefungen

bei tiefer Hurrikan-Aktivität positiv entwickelt haben. Unsere taktische Position in nachrangigen Unternehmensanleihen legte leicht zu.

Wir neutralisieren das Untergewicht bei Gold und bleiben bei den weiteren alternativen Anlagen übergewichtet.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

**«Bitcoin steht für Freiheit, Souveränität und Unabhängigkeit von staatlichem Zwang und Kontrolle», sagte Donald Trump an einer Bitcoin-Konferenz und kündigte an, im Fall seiner Wiederwahl am ersten Tag im Amt den Chef der US-Börsenaufsicht SEC, Gary Gensler, zu entlassen.**

# Anlageklasse Währungen

Der Schweizerfranken schwächte sich zu Beginn des Monats zum Euro vorerst ab, bevor er in der zweiten Monatshälfte aufgrund von schwachen europäischen Stimmungsindikatoren wieder in Richtung CHF 0.95 zulegen konnte. Da sowohl die politische als auch die wirtschaftliche Lage in Europa fragil bleiben und der Eurokurs nun knapp unter der 200-Tage-Linie liegt, muss mit weiteren Verlusten gerechnet werden.

Der US-Dollar verlor im Juli rund 1,5% gegenüber dem Schweizerfranken, was möglicherweise auch den wieder aufkeimenden Hoffnungen nach baldigen Zinssenkungen geschuldet ist.

Technisch betrachtet liegt auch der US-Dollar mit CHF 0.878 nun knapp unter der 200-Tage-Linie, was für eine Fortsetzung des seit Anfang Monat eingeleiteten Abwärtstrends spricht.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

## Haben Sie gewusst ...

... dass die Konjunkturanxiety in den USA zurück ist? Die Aussage des früheren Präsidenten der New York Fed William Dudley, dass die Fed einen Fehler begehe, indem sie die Zinsen zu lange zu hoch halte, reichte bereits, um die Märkte in Bewegung zu setzen und politiksensiblen kurzfristigen US-Renditen fallen zu lassen.

# 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.