

## STRATEGIE

Oktober 2022



### WIRTSCHAFTS-/MARKTPROGNOSEN

	BSP 2022 <sup>1</sup>	BSP 2023 <sup>1</sup>	Zins <sup>2</sup>	Inflation <sup>3</sup>	Währung <sup>4</sup>
	+2.5%	+0.8%	+2.5%	+7.5%	negativ
	+1.8%	+1.1%	+4.1%	+8.2%	negativ
	+2.5%	+1.1%	+1.7%	+3.8%	N/A
	+2.0%	+2.5%	+3.0%	+2.8%	negativ

  

	Bewertung	Gewinntrend	Risiko	Zyklus
<b>Aktien</b>	hoch	rückläufig	sehr hoch	spät
<b>Obligationen</b>	maximal	N/A	sehr hoch	spät

<sup>1</sup>Erwartetes BSP-Wachstum für 2022 resp. 2023

<sup>2</sup>Erwarteter Zins der 10-Jahres Staatsobligationen per 31.12.2022

<sup>3</sup>Erwartete Inflation per 31.12.2022

<sup>4</sup>Erwartete Veränderung gegenüber dem CHF bis 31.12.2022

## WAS IST WICHTIG?

- **Der Krieg in der Ukraine und die Sanktionen führen zu Inflation und weniger Wachstum.** Energie-, Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise steigen an. Gleichzeitig stocken auch die Lieferketten aus Asien. Billige Produkte werden rar. Viele Unternehmen nutzen die Verknappungserscheinungen nun dazu, um die Preise ihrer Produkte ganz allgemein zu erhöhen. Auf den Winter hin steigen auch die Preise von Elektrizität und Gas weiter an.
- **Als Folge dieser Entwicklung bewegt sich die Inflation heute in den Industrienationen zwischen 6% und 9%. Die Schweiz liegt wegen des starken Frankens etwas tiefer.** Entgegen allgemeiner Erwartungen wird die Inflation Ende Jahr nur geringfügig zurückgehen. Die im Jahr 2022 eingetretene Inflation wird im vierten Quartal 2022 auch zu Lohnforderungen der Arbeitnehmer führen. Die Gewerkschaften verlangen vollen Teuerungsausgleich und noch eine Realloohnerhöhung, was zu einer Lohn-Preis-Spirale führen wird. Die Inflation wird daher auch 2023 anhalten. Zu einem Rückgang der Inflation wird es erst kommen, wenn die Lieferketten aus Asien wieder funktionieren (die Frachtpreise sinken schon) und es zu einer Rezession kommt, welche die Lohn-Preis-Spirale dämpft.
- **Die kurz- aber auch die langfristigen Zinsen werden weiterhin steigen,** da die Notenbanken die Zinsen bei anhaltender Inflation nicht weiterhin tief halten können, sondern zur Bekämpfung der Inflation erhöhen müssen. Die Notenbanken müssen auf diese Weise die Nachfrage bremsen. Die US-Notenbank wird die kurzfristigen Zinsen im vierten Quartal um weitere 0,5% anheben. Auch die EZB und die Schweizer Nationalbank werden die Zinsen weiter anheben, da die Realzinsen (Zinsen abzüglich Inflation) stark negativ sind. **Das Ende der Schweizer Negativzinsen führt zu einem Anstieg des Schweizer Frankens.** Die Nationalbank nimmt dies in Kauf, da sie damit die Inflation in der Schweiz bekämpfen kann.
- **Das Wirtschaftswachstum wird zurückgehen,** da die Kaufkraft der Konsumenten wegen höherer Energiepreise sinkt. Die Löhne steigen nicht so schnell wie die Preise. Wir erwarten daher für das zweite Halbjahr 2022 tiefere Wachstumsraten. Einzelne Staaten werden im vierten Quartal bereits einen Rückgang des Bruttonationalproduktes erleben.
- **Wir erwarten Ende 2022/Anfang 2023 eine Rezession in den Industrieländern,** da die höheren Zinsen die Wirtschaftstätigkeit bremsen und die Nachfrage der Konsumenten durch höhere Preise reduziert wird. Die Rezession wird zwar die Inflation brechen, da der Rückgang der Nachfrage zu tieferen Preisen führen wird, wir werden aber Ende 2022/Anfang 2023 eine Kombination von Rezession und Inflation erleben (Stagflation).
- **Unternehmen werden unter Inflation leiden.** Die höheren Rohstoff- und Energiepreise belasten die Unternehmen, da sie zu höheren Kosten führen. Zusätzlich werden ab Winter 2022 auch die Löhne ansteigen, da Arbeitnehmer auf den Ausgleich der Inflation drängen. Nur Unternehmen mit sehr starken Produkten und guter Marktposition können ihre Preise so stark erhöhen, dass die Folgen der Inflation ausgeglichen werden. Unternehmen mit schwächeren Positionen werden dagegen Gewinneinbussen erleiden. Fast alle Unternehmen werden unter der Rezession leiden.
- **Zinssteigerungen werden Unternehmen mit hohen Schulden schaden.** Ausserdem führen Zinssteigerungen auch zu einem allgemeinen Rückgang der Kurs-Gewinn-Verhältnisse. Dies führt dazu, dass auch die Aktienkurse von Unternehmen mit starkem Wachstum und soliden Gewinnen sinken.
- **Die Börse wird unter den höheren Zinsen und der kommenden Rezession leiden.** Die Kurse fast aller Aktien werden zurückgehen.

## RISIKO UND ERTRAG BEI AKTIEN UND OBLIGATIONEN

- **Obligationen** qualitativ hochstehenden Schuldnern und Staatsanleihen werfen einen geringen Zins ab, der unter der Inflationsrate liegt. Das Risiko von Kursverlusten bei Zinssteigerungen ist hoch. Daher stimmt bei Obligationen das Verhältnis zwischen Ertrag und Risiko nicht mehr: **Hohes Risiko/sehr geringe Ertragsaussichten.**
- **Die Aktienkurse sind unter Druck.** Die Aussichten sind aufgrund von Gewinnrückgang und eines allgemeinen Rückganges der Kurs-Gewinn-Verhältnisse nicht positiv.

## ANLAGESTRATEGIE

### Sicherheitsstufe

- Hohe Barbestände in Schweizer Franken
- Keine Obligationen
- **Immobilienaktien** mit vernünftiger Bewertung.
  - Unsere Favoriten: Piazza, PSP, Zug Estates, Fundamenta

### Aufbau-/Wachstumsstufe

- Investitionen in Titel mit positivem Gewinntrend
- Bei Nebenwerten auch Investitionen in zyklische Unternehmen, deren Titel stark gesunken sind
- **Finanzsektor:** Übergewichten aufgrund der Unterbewertung und der Aussicht auf höhere Zinsen
  - Unsere Favoriten: Swiss Re, Zurich Insurance, Baloise, Helvetia
- **Industrie und Dienstleistungen:** Marktgewichten
  - Unsere Favoriten: Nestlé, APG, VAT Group, Lindt & Sprüngli, Barry Callebaut
- **Pharma/Medtech:** Marktgewichten
  - Unsere Favoriten: Roche, Novartis

### GreenTech

- Energiewende, nachhaltige Mobilität oder energieeffiziente Gebäude sind ohne die innovativen Produkte und Dienstleistungen der Umwelttechnikbranche nicht möglich
- Erneuerbare Energien, alternative Antriebe, intelligente Verkehrsleittechnik oder smarte Gebäudetechnologien sind nur einige Beispiele hierfür
  - Unsere Favoriten: Bakka Frost, EDP Renovaveis, ERG SPA, Nibe Industrier, Scatec, SMA Solar Technology, Thermo Fisher Scientific, Umicore, Veolia Environnement

**Publikation abbestellen:** Sie können diese Publikation jederzeit abbestellen. Bitte schicken Sie uns eine [E-Mail](#).

**Investment Suitability:** Diese Publikation ist zur allgemeinen Verbreitung bestimmt. Sie ist nicht Bestandteil eines Angebots oder eine Empfehlung und berücksichtigt nicht Ihre Kenntnisse, Erfahrungen und persönlichen Verhältnisse, welche für eine persönliche Anlageberatung erforderlich sind.

#### Rechtliche Hinweise

Diese Publikation entspricht Marketingmaterial gemäss Art. 68 des Schweizer FIDLEG und dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Zu den genannten Finanzprodukten stellen wir Ihnen gerne jederzeit und kostenlos weitere Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt oder den Prospekt zur Verfügung.

Dieser INVICO Report wurde von dem Investment-Team der INVICO Asset Management AG, Kirchgasse 24, CH-8001 Zürich, Telefon +41 44 267 60 80 erstellt ([www.invico-asset.ch](http://www.invico-asset.ch)).

Dieses Dokument wird nicht an natürliche oder juristische Personen verschickt oder an ihrem Wohnort ausgehändigt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem die INVICO Asset Management AG die entsprechenden Registrierungs- oder Zulassungspflichten nicht erfüllt. Insbesondere darf diese Broschüre nicht an US-Personen oder in den USA verteilt oder weitergegeben werden. Das vorliegende Dokument dient nur zu Informationszwecken. Es ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder einer Marktuntersuchung. Es unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen "Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse", sowie den Vorgaben der EU-Marktmisbrauchsverordnung. Dieses Dokument stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Beanspruchung einer Dienstleistung, zum Kauf oder Verkauf einer Anlage oder zum Abschluss einer anderen Transaktion dar. Die hierin enthaltenen Angaben und Ansichten dienen ausschliesslich Informationszwecken und tragen keinen individuellen Anlagezielen, Finanzverhältnissen oder Bedürfnissen Rechnung. Die in diesem Dokument enthaltenen Prognosen, Bewertungen, Preise und dergleichen sind stichtagbezogen und beruhen auf finanzüblichen Informationsquellen, sind indikativ und geben die jeweilige und unverbindliche Einschätzung der verfassenden Stelle zum Zeitpunkt ihrer Erstellung wieder. Entsprechend können sich diese ohne vorherige Ankündigung ändern und sind für die INVICO Asset Management AG unverbindlich. Zudem können die Dienstleistungen und Produkte nach Anleger und/oder aufgrund rechtlicher Einschränkungen unterschiedlich ausgestaltet sein und/oder Verkaufsrestriktionen unterliegen. Bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird, sollte der Anleger eine individuelle Beratung zu seiner persönlichen Situation in Anspruch nehmen. Wir empfehlen Ihnen deshalb, vor einer Investition in eines der in diesem Dokument erwähnten Produkte Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren. Potenzielle Anleger sollten sich bewusst sein, dass die vergangene Performance nicht zwingend einen Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung liefert. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen. Bei Illiquidität des Markts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesen Gründen ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Eine Haftung der INVICO Asset Management AG für eine bestimmte Vermögensentwicklung, insbesondere auch das Erleiden eines Verlustes oder das Erreichen einer bestimmten Rendite der Anlagen des Anlegers, die auf Basis dieses Dokuments getätigt werden, ist deshalb ausgeschlossen. Obwohl die INVICO Asset Management AG der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann die INVICO Asset Management AG keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Soweit die geltenden gesetzlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Bestimmungen es erlauben, kann sich die INVICO Asset Management AG an Finanztransaktionen des oder der Wertpapieremittenten, die in diesem Dokument genannt werden, beteiligen oder in deren Wertpapiere investieren, für diese Emittenten Dienstleistungen erbringen oder bei diesen um Aufträge werben und/oder Positionen in deren Wertpapieren, Optionen auf diese Wertpapiere oder damit verbundenen Anlagen halten, andere materielle Interessen daran haben oder Transaktionen damit durchführen. Die INVICO Asset Management AG kann im Rahmen der geltenden gesetzlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Bestimmungen die in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Investmentvorschläge noch vor deren Bekanntgabe an den Kunden nutzen und entsprechend tätig werden.

Einzelheiten dazu, wie wir mit Ihren Daten umgehen, finden Sie in unserer aktuellen Datenschutzerklärung ([www.invico-asset.ch/datenschutz](http://www.invico-asset.ch/datenschutz)). Sofern Sie gerne eine physische Version der Datenschutzerklärung von uns erhalten möchten, wenden Sie sich bitte an folgende E-Mail-Adresse: [info@invico-asset.ch](mailto:info@invico-asset.ch).

INVICO Asset Management AG

T +41 44 267 99 47

[info@invico-asset.ch](mailto:info@invico-asset.ch)

[www.invico-asset.ch](http://www.invico-asset.ch)