

Markt & Positionierung

Dienstag, 21. März 2023

Aktueller Marktkommentar

Drei Jahre ist es her, da hat der Bundesrat das Notrecht zur Bewältigung der Corona-Krise angewendet. Drei Jahre später muss die Massnahme zur Rettung der Credit Suisse erneut angewendet werden. Die Stabilisierung des Finanzplatzes und dem Entgegenwirken einer Vertrauenskrise prägen die Lösung und war wohl das «kleinste Übel» der möglichen Szenarien. Die Stabilität und der Ruf des Finanzsystems sind wichtige Pfeiler für unsere Wirtschaft und für uns als BLKB. Die jüngsten Entwicklungen im Bankensektor sorgten für eine hohe Nervosität und einen Vertrauensverlust. Entsprechend wichtig ist das Signal des Bundesrates, der SNB und der Finma, dass die Credit Suisse aufgefangen und damit der Finanzplatz Schweiz gestützt wird.

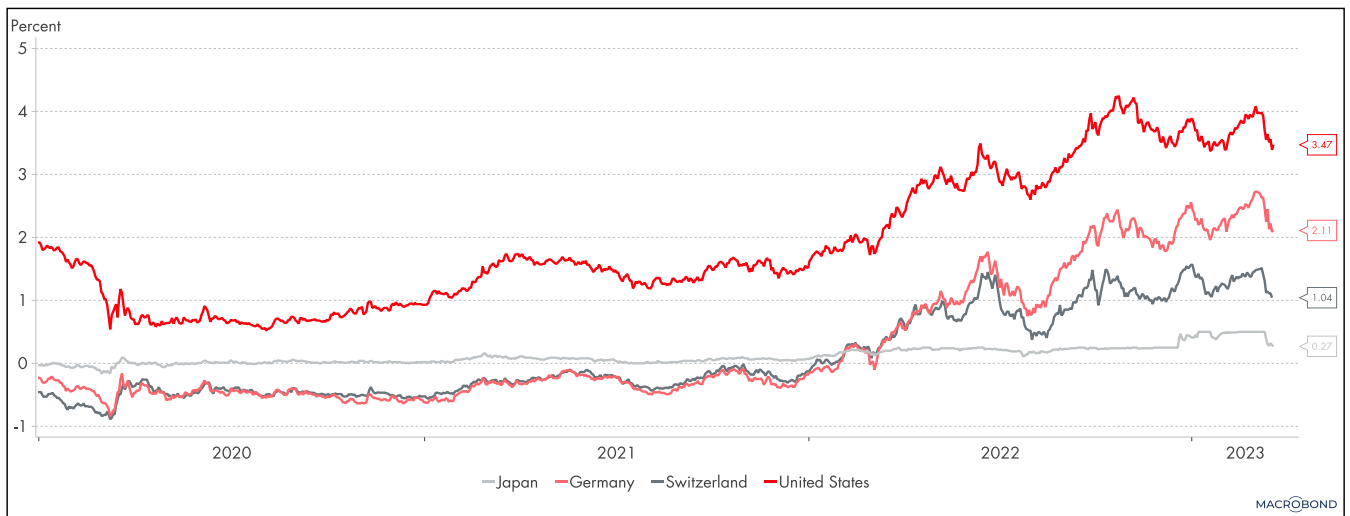
Nun kommt es zum Mega-Deal. Die grösste Bank der Schweiz übernimmt die nächst kleinere und es entsteht ein Bankenkoloss. Die Politik und die Bevölkerung reagieren mit Erschrecken und Ärger. Die Börse strafe eingangs die UBS stark ab. Die Aktie eröffnete mit einem Minus von über 7% und tauchte im Verlauf der ersten Stunden um 16% unter das Kursniveau von CHF 14.50. Im Tagesverlauf konnte sich die UBS-Aktie jedoch um beinahe 30% erholen und schloss bei über CHF 17.30 mit einem Plus von 1.3%. Die Sorgen über die Altlasten der CS machten der Hoffnung über Chancen des Deals Platz. Der Weg dahin wird anspruchsvoll und die Transformationsphase wird viel Management-Zeit in Anspruch nehmen. Dennoch ergeben sich durch den CHF 3 Mrd.-Deal Opportunitäten für die UBS. Es ist zu hoffen, dass diese genutzt werden können. Nicht nur für die Aktionäre, welche in dem Vorgehen kein Sagen hatten, sondern auch für unseren Finanzplatz und unsere Wirtschaft.



Fabienne Hockenjos-Erni, CFA
Chief Investment Officer

[zu den CIO Updates im Internet](#)

Staatsanleihenrenditen (10y)



Dienstag, 21. März 2023

Aktuellste Umstufungen von Einzeltiteln (seit H2 2022)

Datum	Titel	Änderung
14.10.2022	Comet	Neuaufnahme mit Marktgewichten
31.10.2022	Valora	Nicht mehr im NAU (nachhaltigen Anlageuniversum)
01.11.2022	Colgate-Palmolive	Von Untergewichten auf Marktgewichten
16.11.2022	Ypsomed	Von Marktgewichten auf Übergewichten
17.11.2022	Lowe's	Von Untergewichten auf Marktgewichten
17.11.2022	Target	Von Übergewichten auf Marktgewichten
21.11.2022	Amgen	Von Marktgewichten auf Untergewichten
09.12.2022	Ypsomed	Von Übergewichten auf Marktgewichten
12.01.2023	Logitech	Von Stark Übergewichten auf Übergewichten
23.01.2023	Roche	Von Übergewichten auf Marktgewichten
27.01.2023	Diageo	Von Stark Übergewichten auf Übergewichten
07.02.2023	ams OSRAM	Von Marktgewichten auf Untergewichten
15.02.2023	Carrefour	Von Marktgewichten auf Übergewichten
22.02.2023	EuroAPI	Erweiterung der Coverage (Übergewichten)
02.03.2023	Inficon	Von Übergewichten auf Marktgewichten
02.03.2023	Comet	Von Marktgewichten auf Übergewichten
03.03.2023	Gilead	Von Untergewichten auf Marktgewichten
20.03.2023	Credit Suisse	Von Untergewichten auf Marktgewichten

Sektorpräferenzen

Wir haben Sektoren Industrie und Materials in Europa untergewichtet. Diese beiden Sektoren erscheinen uns im aktuell unsicheren konjunkturellen Umfeld am vulnerabelsten. Ebenfalls untergewichtet sind wir in Europa im Bereich Consumer Discretionary (Nicht-Basiskonsumgüter). Hier berücksichtigen wir die hohe europäische Inflation sowie die in der Folge zu erwartende Reduktion der Konsumausgaben. Auch in der Schweiz haben wir den Sektor Materials mit einer neutralen Gewichtung bewertet. Wir waren lange positiv auf die Baukonjunktur gestimmt, welche nun mit steigenden Zinsen jedoch teilweise etwas an Fahrt verlieren dürfte. Unsere Präferenz liegt über alle Regionen hinweg beim Gesundheitssektor, der für uns eine attraktive Mischung aus defensiven Qualitäten und attraktiven Wachstumschancen darstellt.

Ihre Kundenberaterin / Ihr Kundenberater steht Ihnen für Rückfragen, Beratungen oder Anfragen zu strukturierten Produkten gerne persönlich zur Verfügung. Wir freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme.

Dienstag, 21. März 2023

Kommentar zur Marktsituation

Aktien

Die Inflation und die restriktive Geldpolitik lasten auf dem Konjunkturausblick. Die im 2023 gestiegenen Wachstumserwartungen erscheinen auf dem aktuellen Niveau fair. Trotz erhöhter Risiken gehen wir davon aus, dass eine globale Rezession vermieden werden kann. Während sich die Gewinnschätzungen kontinuierlich der konjunkturellen Realität annähern, sehen wir aktuell noch immer Revisionspotenzial nach unten. Kurzfristig stellen hohe Realzinsen (TARA) einen Gegenwind dar. Die Hauptrisikofaktoren für die Aktienmärkte stellen steigende langfristige Zinsen sowie Revisionen der Gewinnschätzungen dar. Vor diesem Hintergrund erachten wir die Rückschlagsrisiken weiterhin als erhöht und rechnen unverändert mit einem Anziehen der Volatilität an den Aktienmärkten.

Anleihen

Die Berg- und Talfahrt an den Obligationenmärkten geht weiter. Wie schon seit Monaten bewegt sich die Rendite 10-jähriger Schweizer Obligationen dynamisch in einem relativ breiten Band von über einem halben Prozentpunkt auf und ab. Nachdem die Zinsen im Januar vor dem Hintergrund rückläufiger Inflationserwartungen tiefer tendierten, führten Anfang Februar dann in erster Linie starke Arbeitsmarktzahlen aus den USA zu einer Gegenbewegung. Die Arbeitslosenrate nahm erneut auf 3.4% ab. Dies dürfte den Druck auf die US-Notenbank noch weitere Zinsschritte im Kampf gegen die Inflation vorzunehmen aufrecht erhalten. In der Eurozone erwarten wir, dass eine nach wie vor deutlich zu hohe Kerninflation weiterhin Druck auf die europäische Zentralbank ausüben wird, was auch der Schweizerischen Nationalbank Spielraum für weitere Leitzinserhöhungen gibt. Deren erwarten wir bis Mitte Jahr noch 2 Stück in der Höhe von je 0.25% auf eine Zielrate von 1.5%.

Währungen

Der Euro steht weiterhin unter Druck. Die Entwicklung hängt von der Konjunktorentwicklung, der Versorgungssicherheit und der Geldpolitik der EZB ab. Kurzfristig wird der Euro leicht unterstützt, da die Wahrscheinlichkeit der Versorgungssicherheit hoch ist. Dennoch überwiegen auf langfristige Sicht die Konjunkturrisiken. Im Euroraum ist von einer Rezession auszugehen. Der USD zeigt sich weiterhin stabil. «Flight to safety» und auch das Zinsdifferential zum CHF sprechen für anhaltende USD-Stärke. Das GBP wird längerfristig von den hohen Konjunkturrisiken und dem Vertrauensverlust durch die Fiskalpolitik belastet. Unterstützend wirken die besser als erwarteten Konjunkturaussichten. Der JPY wird fundamental günstig bewertet. Aufgrund der rekordhohen Inflationszahlen in Japan, dürfte die BoJ nicht an ihrer ultraexpansiven Geldpolitik festhalten. Das spricht für eine Erholung des JPY.

Aktuelle Positionierung

Aktien

Risikogewichtung zur Strategischen Asset Allocation: Einfaches Untergewicht

Risikogewichtung Regionen		Risikogewichtung Branchen	Schweiz	Europa	USA
Schweiz	++	Gesundheitswesen	+	+	+
USA	=	Industrie	=	-	=
Europa ex Schweiz	-	Basiskonsumgüter	=	=	=
Japan	=	Nicht-Basiskonsumgüter	=	-	=
Far East ex Japan	=	Communications Services	=	=	=
Lateinamerika	=	Versorger	-	-	-
		Finanzdienstleistungen	=	=	=
		Technologie	=	=	=
		Grundstoffe	=	-	=
		Immobilien	=	-	=

Anleihen

Risikogewichtung zur Strategischen Asset Allocation: Untergewicht

Duration: Untergewicht
Credits: Übergewicht
Qualitäten: Investment Grade am attraktivsten

Immobilien

Risikogewichtung zur Strategischen Asset Allocation: Neutral

Letzte Entscheidungen des Anlageausschusses (seit H2/2022)

Datum	Entscheid
24.02.2023	Beibehaltung des Risikobudgets «Einfaches Untergewicht», Erhöhung Japan auf «Neutral»
16.12.2022	Beibehaltung des Risikobudgets «Einfaches Untergewicht»
21.10.2022	Beibehaltung des Risikobudgets «Einfaches Untergewicht»

Disclaimer Basellandschaftliche Kantonalbank

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und richtet sich explizit nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Gemäss Definition umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder nach amerikanischem Recht gegründete juristische Person, Unternehmung, Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft.

Das vorstehende Daten- und Zahlenmaterial wurde von der Basellandschaftlichen Kantonalbank - teilweise aus externen Quellen - mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt. Die BLKB bietet keinerlei Gewähr für den Inhalt, Vollständigkeit und Richtigkeit. Sie lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die gemachten Ausführungen, Angaben und geäusserten Meinungen stellen weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung jedwelcher Art und entbindet deshalb den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechtes bzw. im Sinne von Artikel 40 des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG), Artikel 5 Absatz 2 des Kollektivanlagegesetzes oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG und wurde auch nicht von einer Schweizer Prüfstelle gemäss Artikel 51 FIDLEG geprüft und/oder genehmigt.

Die gemachten Ausführungen stellen keine Beratung dar – insbesondere nicht bezüglich rechtlicher oder steuerlicher Fragen. Sämtliche Informationen und geäusserten Einschätzungen sind nur im Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments aktuell, können sich jederzeit ändern und sind als Entscheidungsgrundlage ungeeignet. Dem Empfänger wird empfohlen, bei Bedarf unter Bezug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen.

Ansätze der Finanzanalyse

Die Researchabteilung der Basellandschaftlichen Kantonalbank verwendet in vorliegendem Zusammenhang keine absoluten Empfehlungen wie «Kaufen», «Verkaufen» oder «Halten», sondern nur relative Einstufungen wie z.B. «Übergewichten», «Marktgewichten» bzw. «Untergewichten» gegenüber einer Benchmark. Bei der erwarteten Relativperformance handelt es sich um die in den nächsten zwölf Monaten erwartete Gesamterträge (sog. Total Return), welche sich zusammensetzt aus der Kursperformance der Aktie (Kursgewinn oder -verlust) zuzüglich der Ausschüttungen (z.B. Dividenden).

Interessenkonflikte

¹ Analyst hält Wertpapiere des Unternehmens.

² Die Basellandschaftliche Kantonalbank hat in den letzten 12 Monaten an Kapitalmarkttransaktionen des Unternehmens mitgewirkt.

Bezüglich der Beteiligungen der BLKB wird auf den Geschäfts- und Nachhaltigkeitsbericht verwiesen.

Alle Rechte vorbehalten.

Disclaimer Swiss Exchange AG (SIX Swiss Exchange)

SIX Swiss Exchange ist die Quelle der in der vorliegenden Berichterstattung aufgeführten Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange ist in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt.

SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen der von der SIX Swiss Exchange zur Verfügung gestellten Indizes oder dessen Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt.