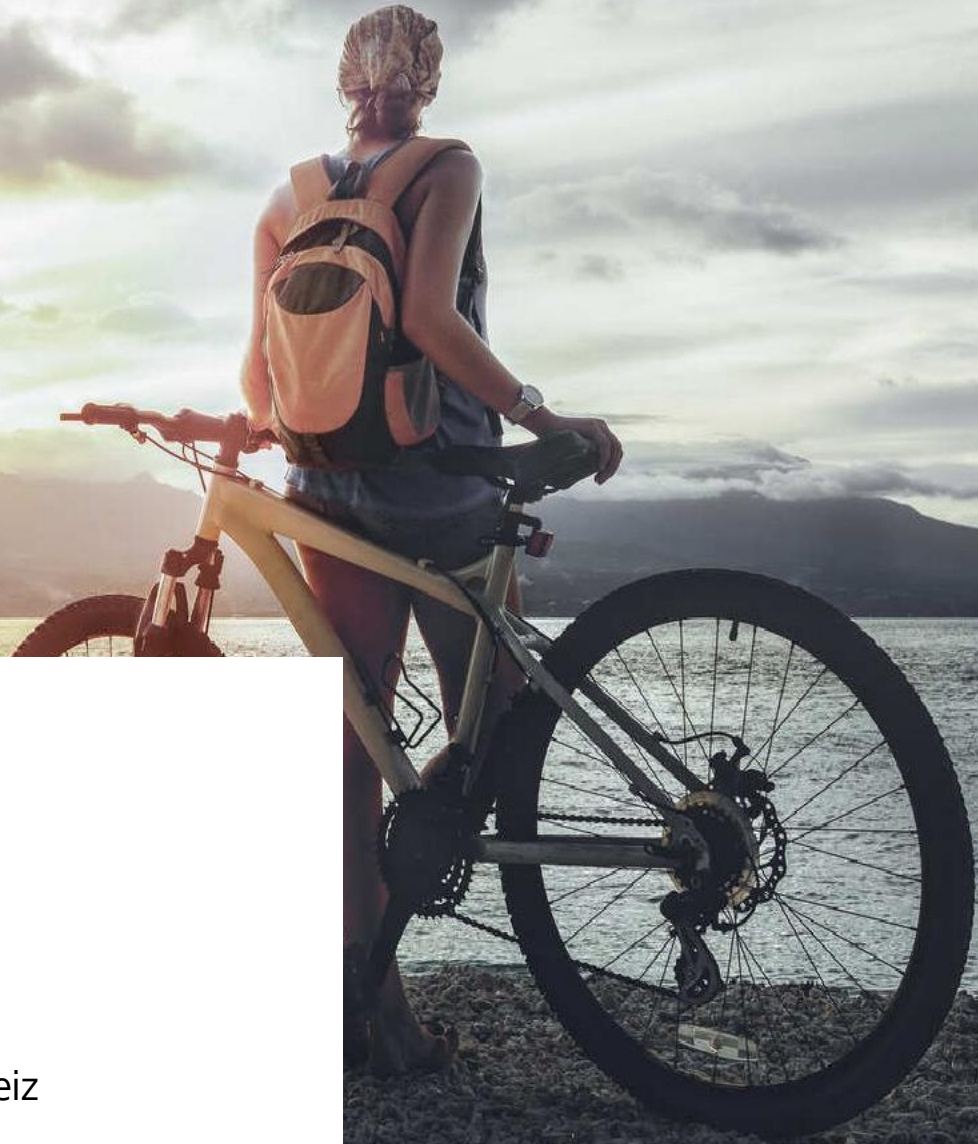


RAIFFEISEN

Anlageausblick 2023

Medienorientierung

Matthias Geissbühler | Chief Investment Officer | Raiffeisen Schweiz
St.Gallen, 4. Januar 2023



Anlageausblick 2023

Agenda

1 Rückblick 2022

2 Makroumfeld

3 Ausblick 2023

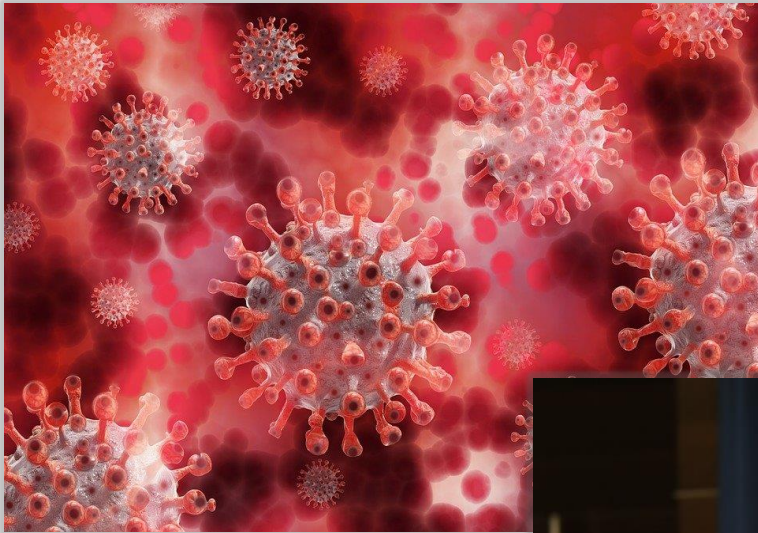
4 Fazit

Rückblick 2022



Die Welt im Krisenmodus

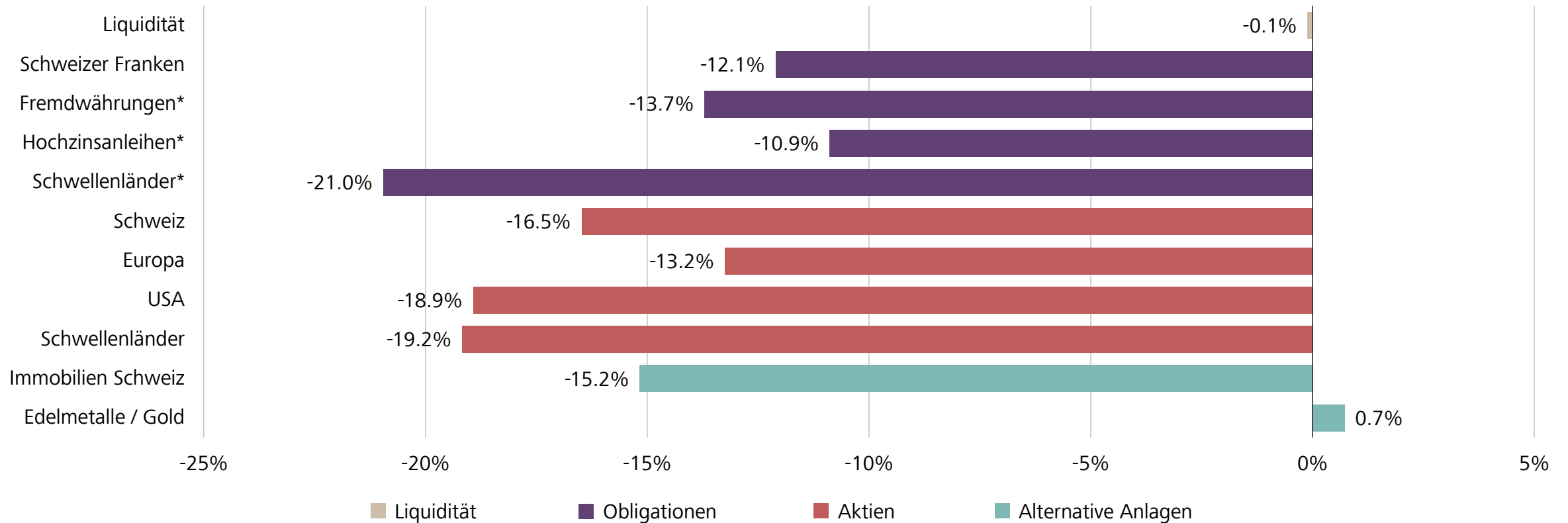
Schlechtes Börsenjahr 2022



Ein Anlagejahr zum Vergessen

Finanzmärkte auf einen Blick

Performance der Anlageklassen 2022, in CHF



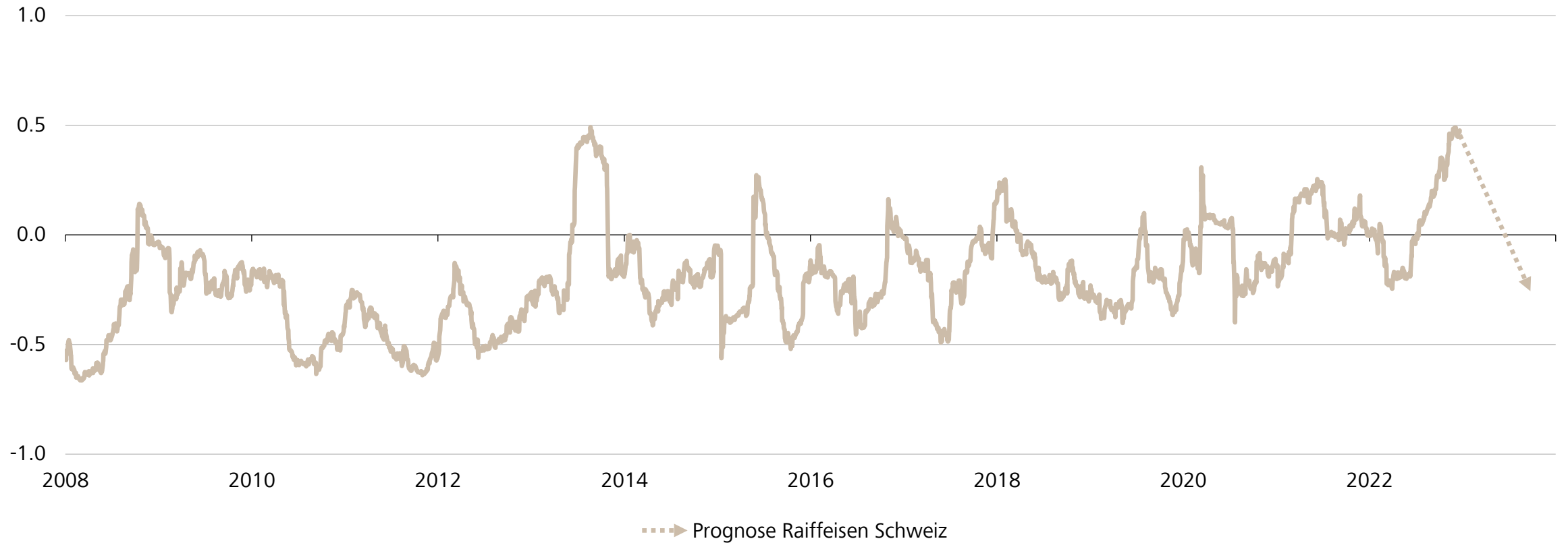
* währungsgesichert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Keine Diversifikation

Starker Anstieg der Korrelation

90-Tage-Korrelation von Schweizer Aktien (SPI) und Schweizer Obligationen (SBI)

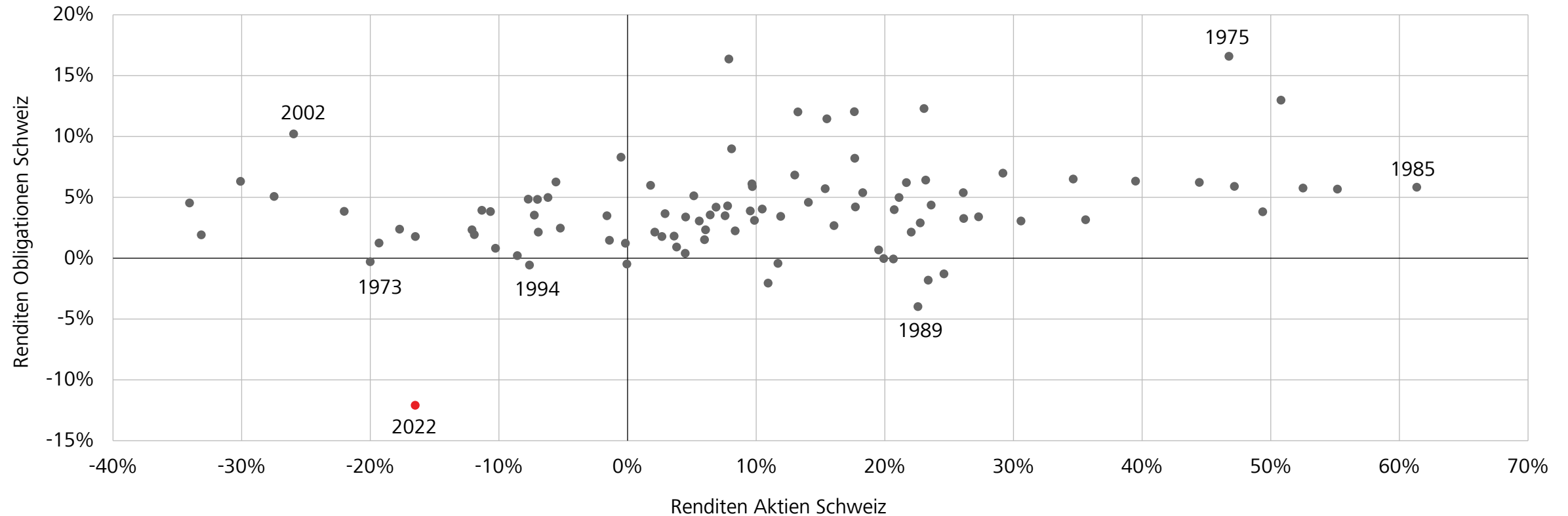


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Investment & Vorsorge Center

Ein Ausnahmejahr

Nur in 4 von 97 Jahren verloren sowohl Schweizer Aktien als auch Schweizer Obligationen

Renditen des Schweizer Aktien- und Obligationenmarktes, seit 1926



Quellen: Bloomberg, Banque Pictet & Cie SA, Raiffeisen Schweiz Investment & Vorsorge Center

Makroumfeld



Jahr der Opportunitäten

Szenarien für 2023

Sanfte Landung

(15%)

- Ende der Null-Covid-Strategie in China und/oder Ende der Kampfhandlungen in der Ukraine
- Die Inflation ist stark rückläufig und bewegt sich per Ende 2023 in den Zielbereich der Notenbanken
- Wirtschaftswachstum überrascht positiv und bleibt klar im positiven Bereich (BIP Global: + 2.5% bis 3.5%)
- Die Notenbanken beenden ihre Zinserhöhungszyklen im 1Q23, erste Zinssenkungen per Ende Jahr
- Hohes einstelliges Gewinnwachstum, zyklische Sektoren mit starker Outperformance

Stagflation

(50%)

- BIP Global: +1.9%, USA: +0.5%, Europa: +/-0%
- Kerninflation bleibt deutlich über den Notenbank-Zielen
- Weitere Zinserhöhungen im ersten Halbjahr 2023, Geldpolitik bleibt restriktiv (Quantitative tightening)
- Gewinnwachstum: 0% bis -5%
- Unterdurchschnittliche Gesamtrenditen, Fokus auf defensive Sektoren, Firmen mit Preissetzungsmacht und hohen Cash Flows / Dividenden

Rezession

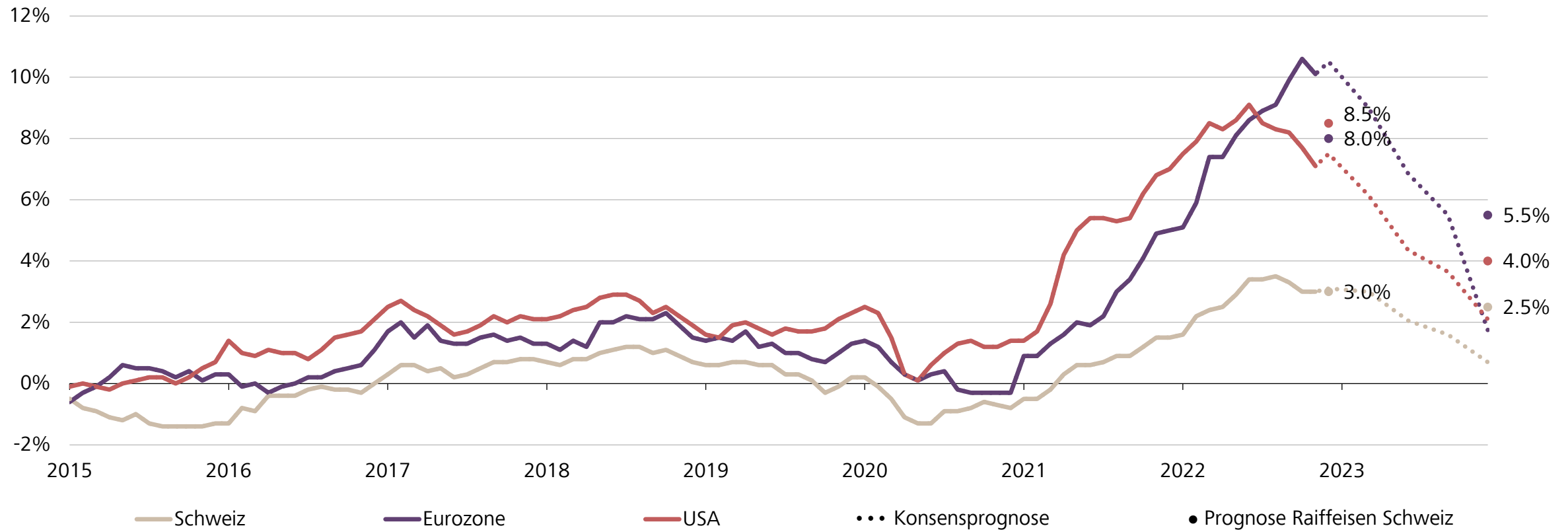
(35%)

- Die restriktive Geldpolitik und die hohe Inflation führen zu einem Konjunkturunbruch
- BIP USA und Europa rückläufig, China mit deutlicher Wachstumsverlangsamung
- Gewinnrückgang im zweistelligen Bereich, Aktienmarktkorrektur zwischen 10% bis 20%
- Staatsanleihen und Gold mit positiver Rendite

Höhepunkt erreicht...

... aber 2%-Inflationsziele in weiter Ferne

Entwicklung und Prognosen der Inflation

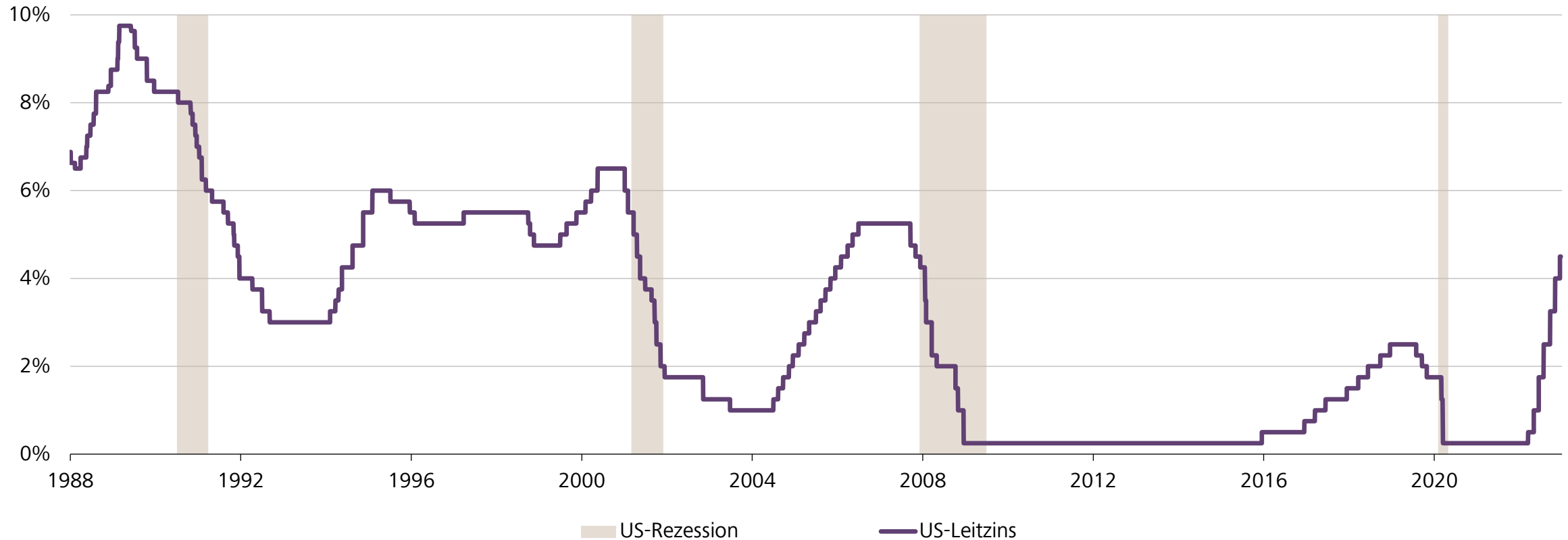


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Steigende Zinsen wirken mit Verzögerung

Höhere Refinanzierungskosten führen zu Margendruck

Entwicklung des Leitzinses und Rezessionen in den USA

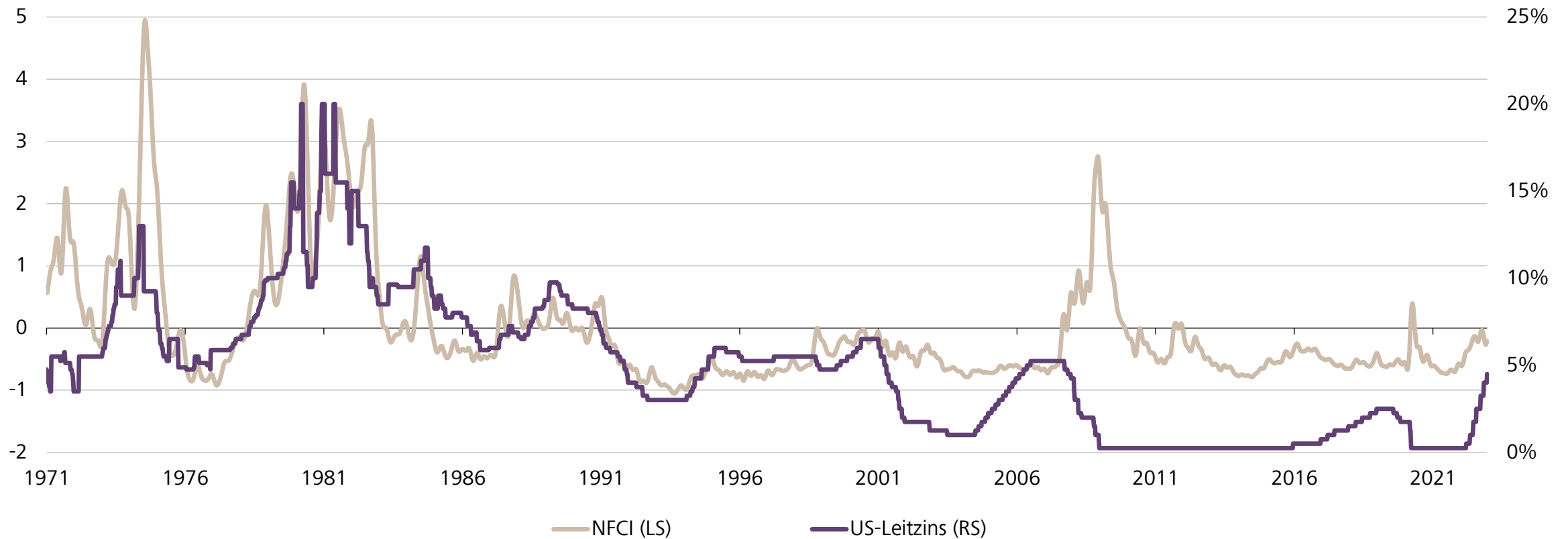


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Finanzierungskonditionen noch nicht im restriktiven Bereich

Leitzinsen dürften für eine längere Zeit erhöht bleiben

Chicago Fed National Financial Conditions Index (NFCI) und US-Leitzinsen

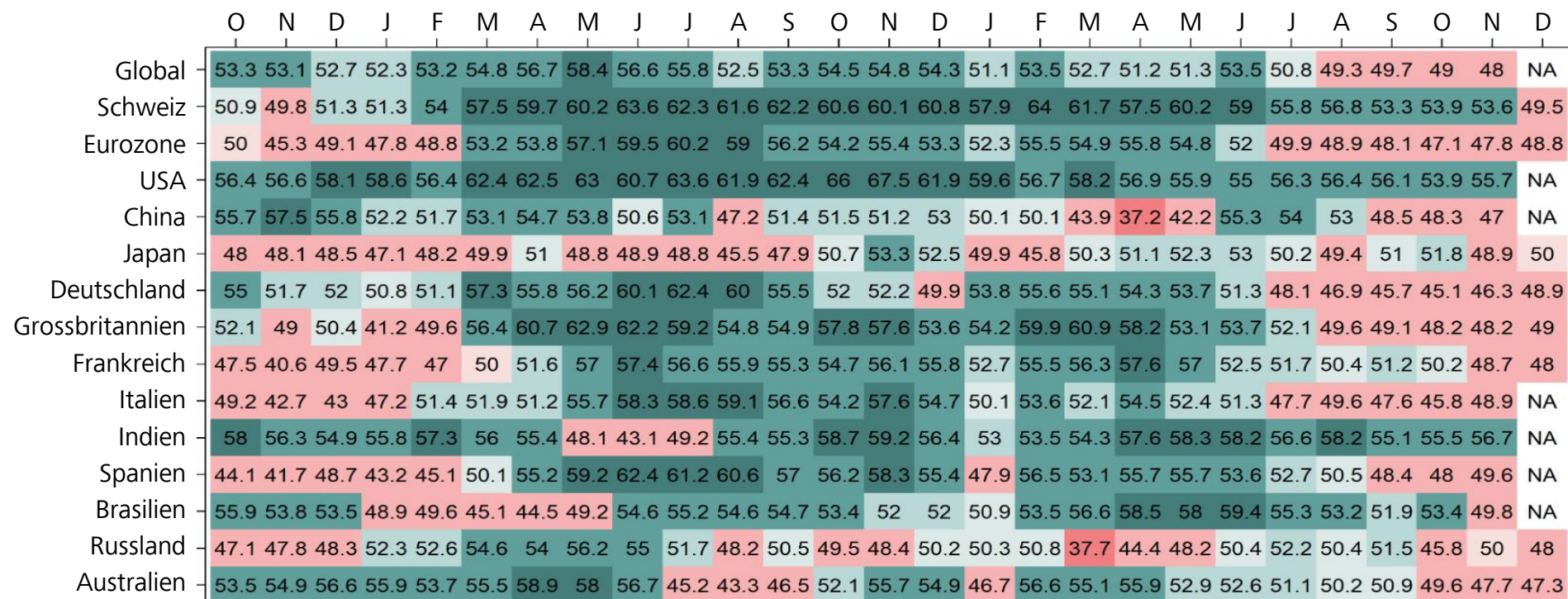


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Einkaufsmanagerindizes weiter im Kontraktionsmodus

Rezessionsrisiken sind gestiegen

PMI Composite

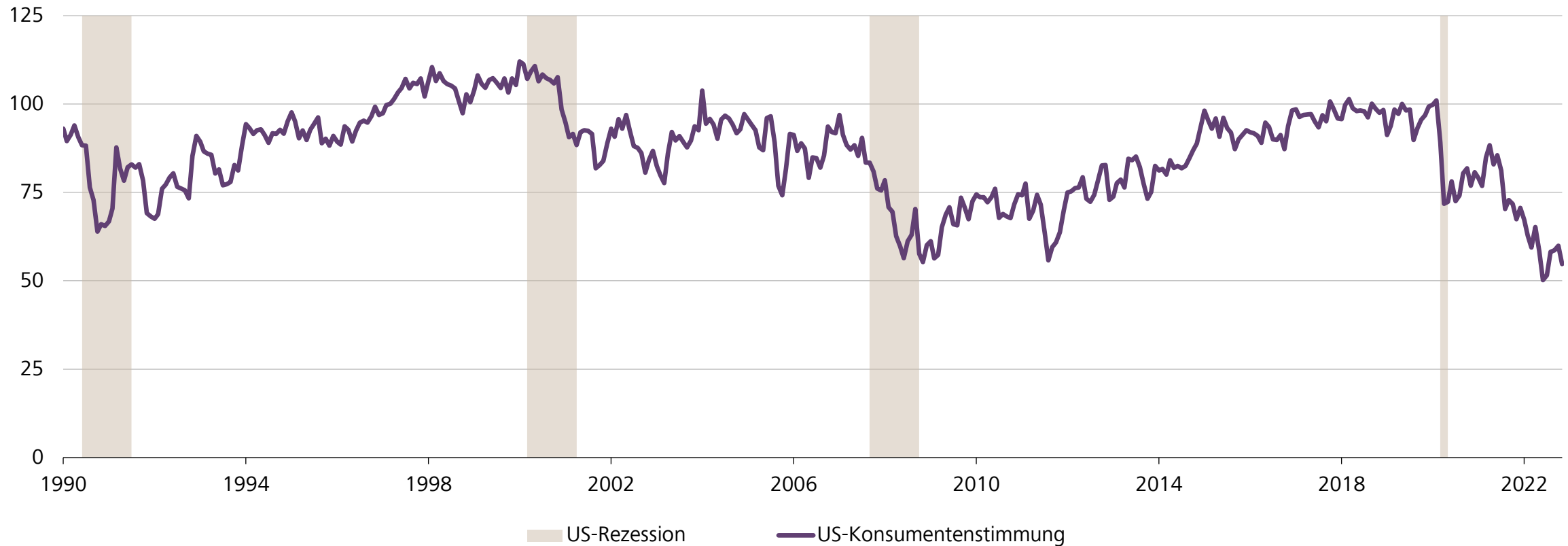


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Konsumentenstimmung bleibt schlecht...

... und erhöht die Rezessionsängste

Konsumentenstimmung und Rezessionen in den USA

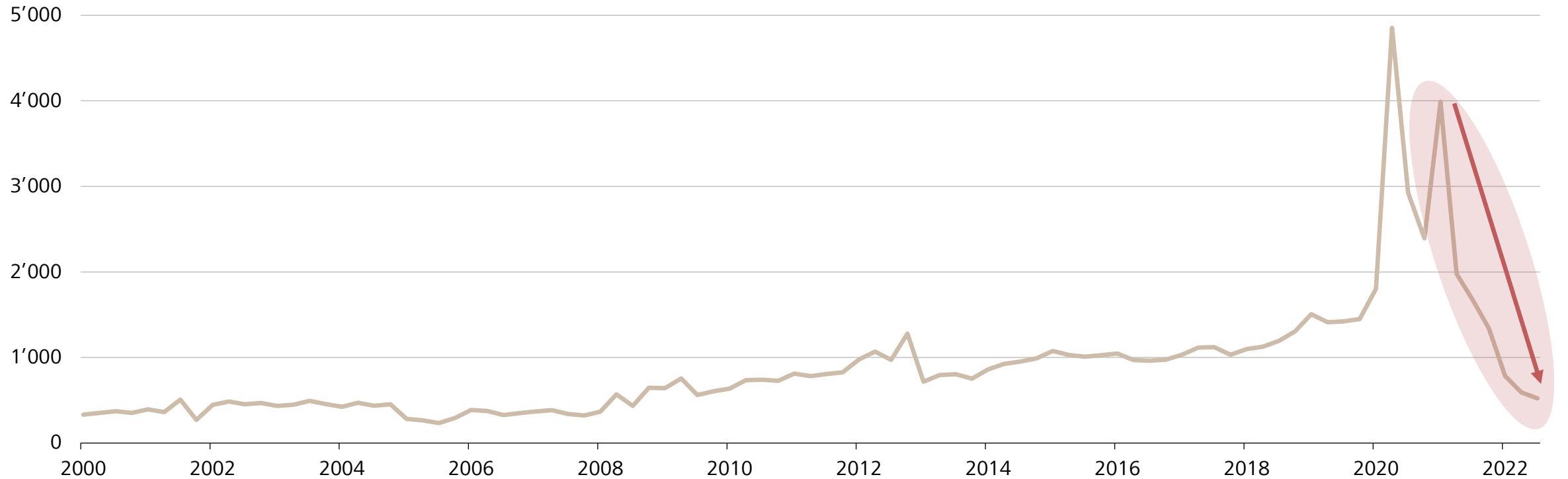


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Pandemiebedingte Ersparnisse sind bald aufgebraucht

Konsum dürfte stagnieren

US-Ersparnisse, in Mrd. USD

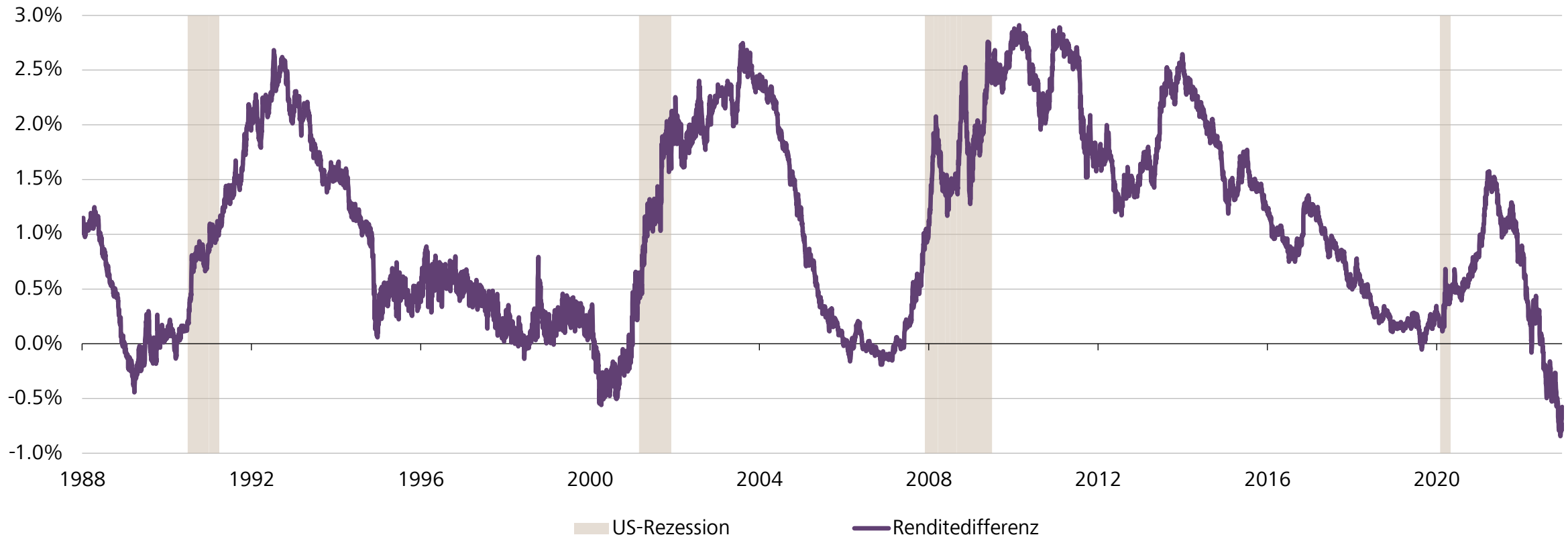


Quellen: FRED, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Inverse Zinskurve als Warnsignal

Vor jeder Rezession war die Zinskurve invers

Renditedifferenz zwischen 10-jährigen und 2-jährigen US-Staatsanleihen

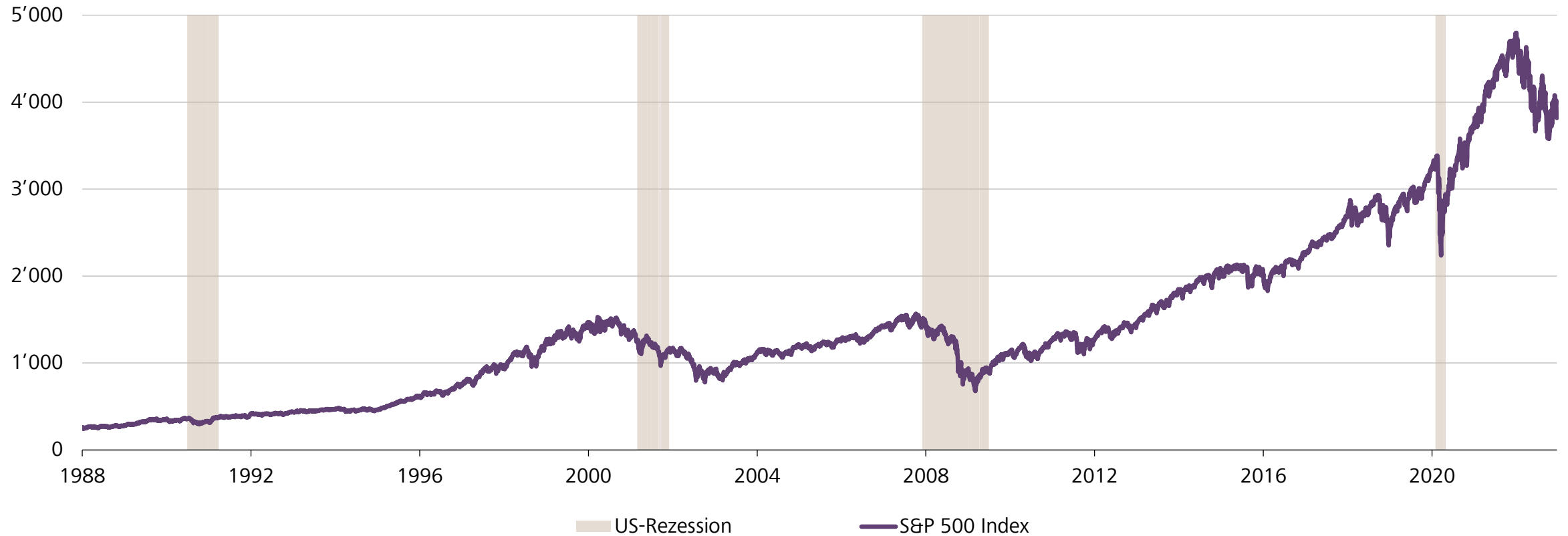


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Aktienmarkt und Rezession

Der Tiefststand wird in der Regel während einer Rezession erreicht

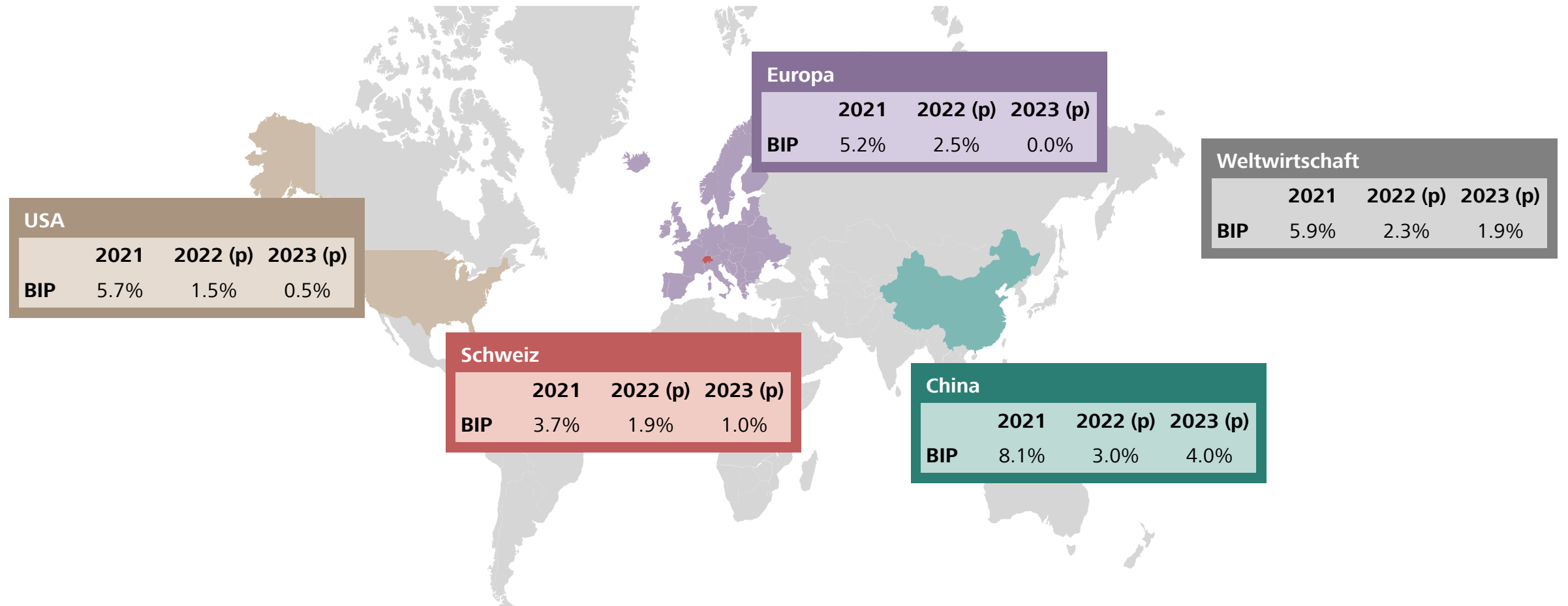
Wertentwicklung von US-Aktien (S&P 500 Index)



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Konjunkturdynamik nimmt ab

Konjunkturaussichten

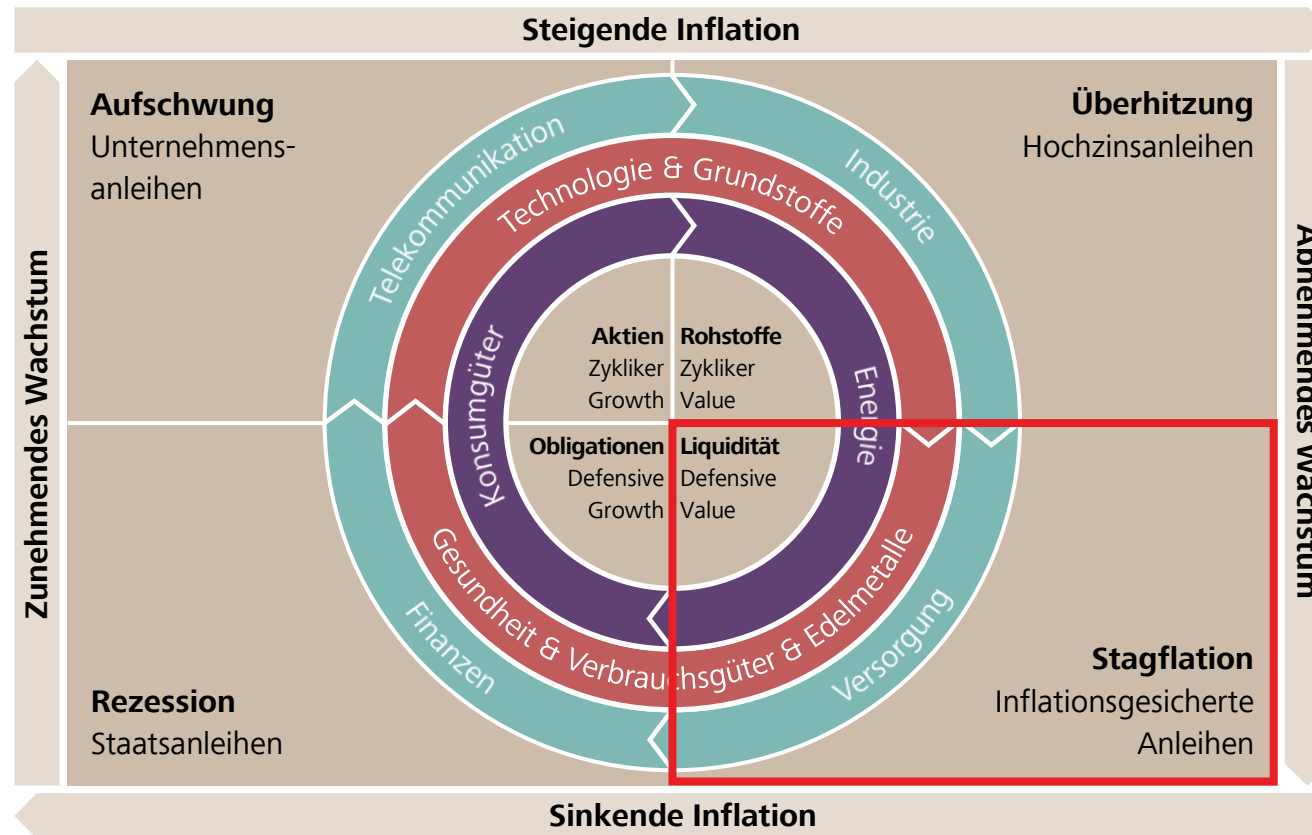


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Die Investment-Uhr

Kompass für die Vermögensaufteilung

In diesen Phasen entwickeln sich die folgenden Anlageklassen am besten:



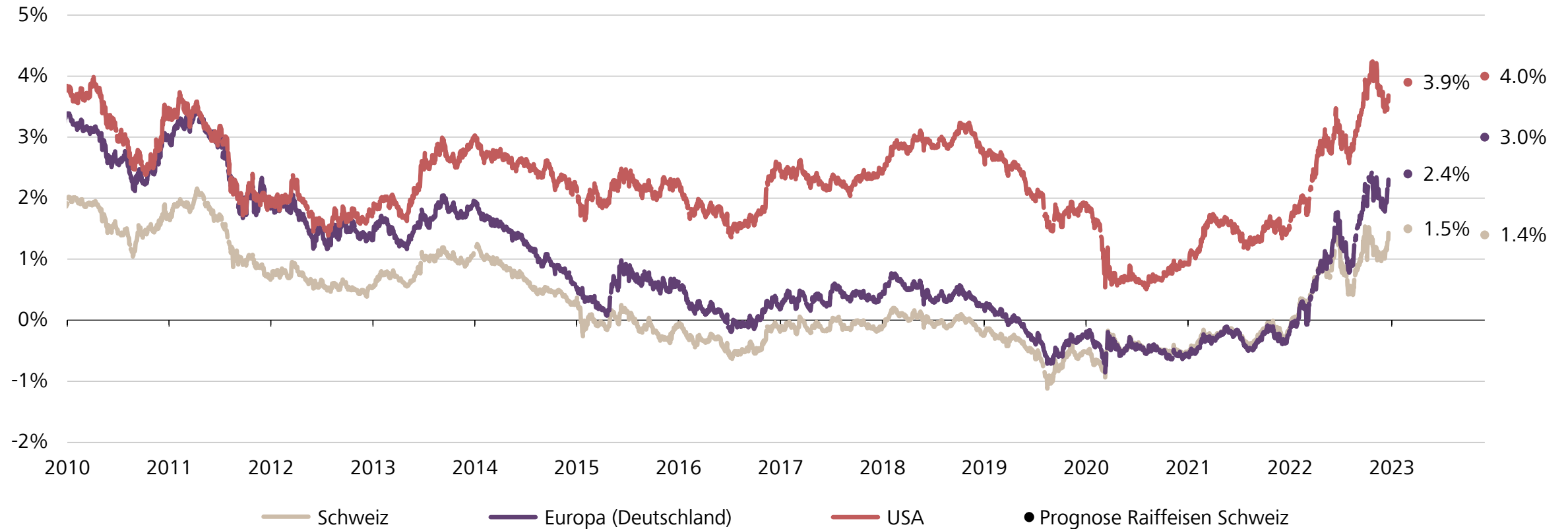
Obligationen



Die grosse Zinswende

Zins-Peak ist bald erreicht

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

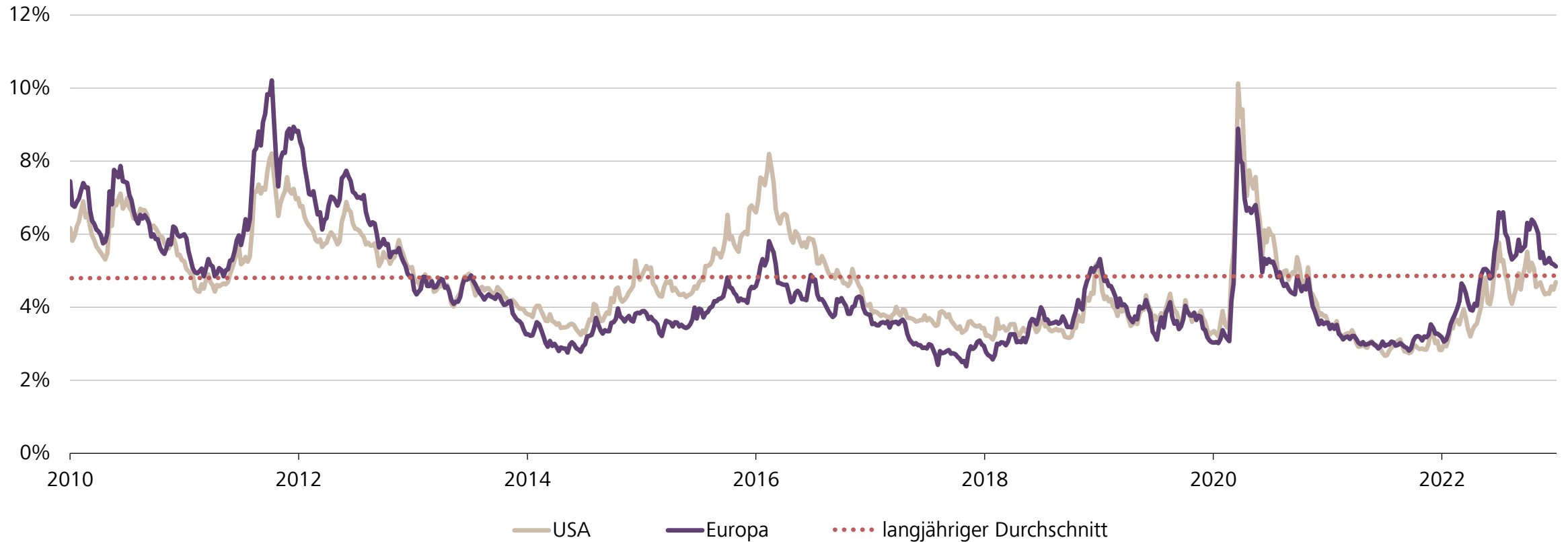


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Kreditaufschläge im langjährigen Durchschnitt

Rezessionsrisiken sind ungenügend berücksichtigt

Kreditaufschläge von Hochzinsanleihen gegenüber Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

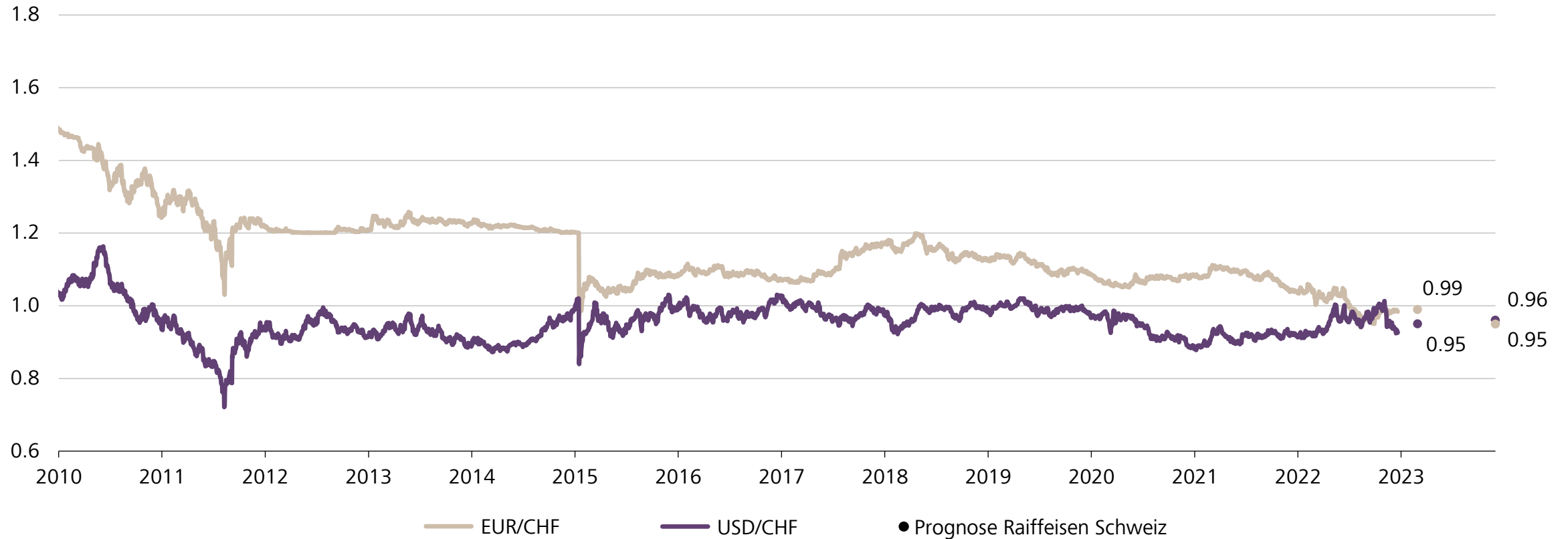
Währungen



Der Schweizer Franken bleibt robust

Währungsprognosen

Entwicklung und Prognosen für die Währungspaare EUR/CHF und USD/CHF

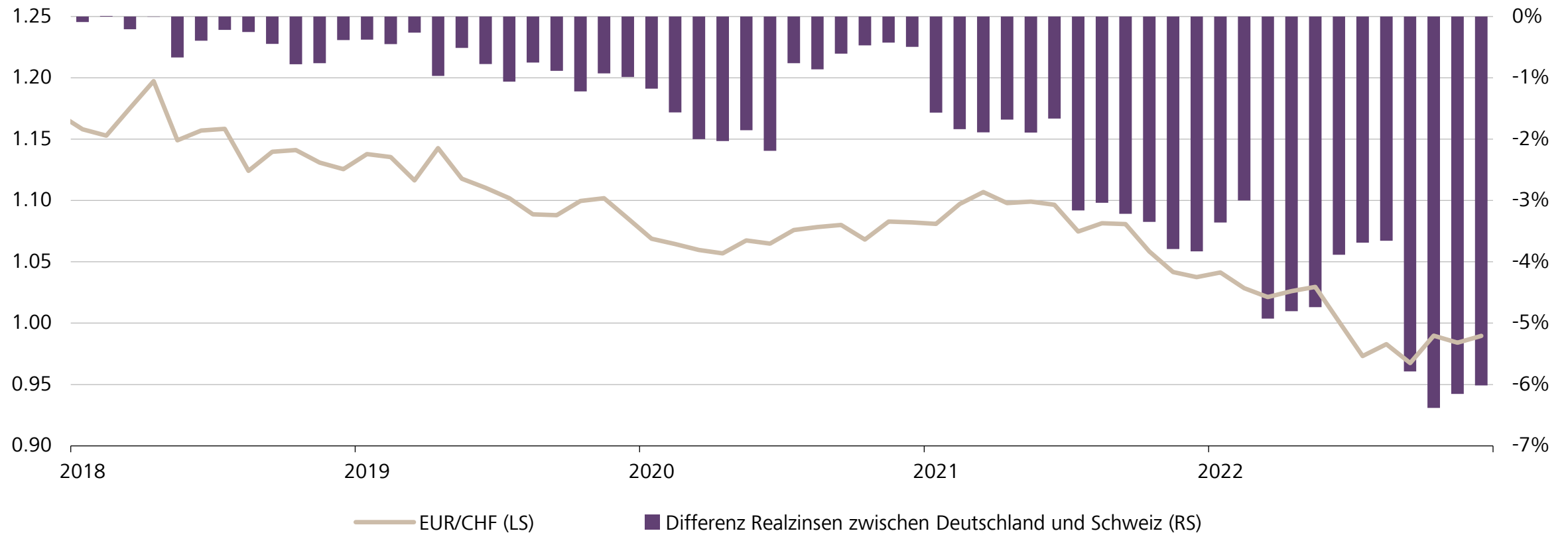


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Inflationsdifferenz spricht für anhaltend starken Franken

Währungsprognosen

Wechselkurs EUR/CHF und Zinsdifferenz Deutschland-Schweiz



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

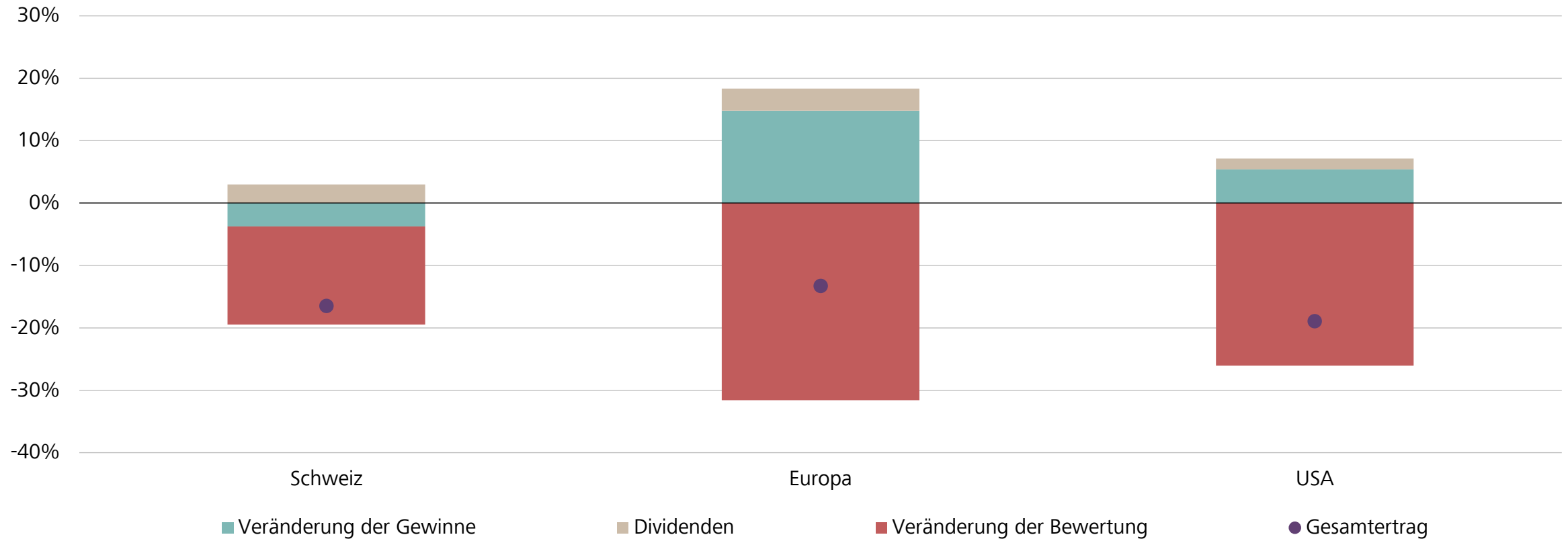
Aktien



Bisher «lediglich» eine Bewertungskorrektur

Dekomposition der Renditen

Ursprung der Aktienmarkterträge 2022

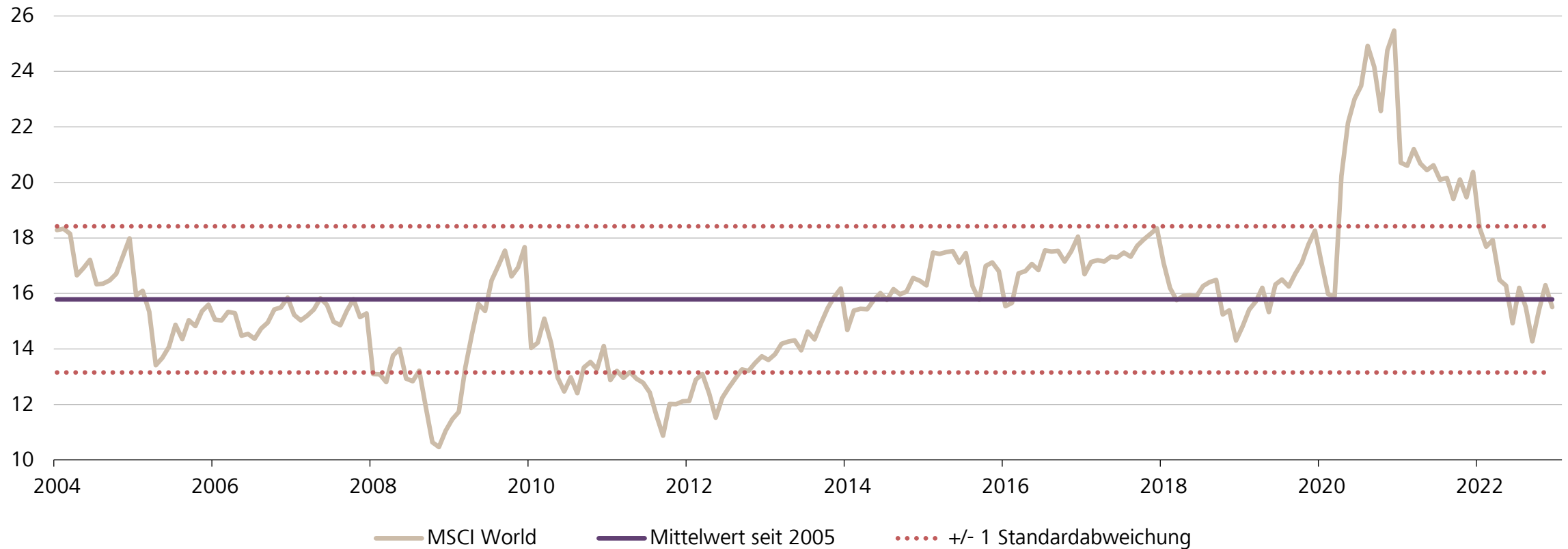


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Noch nicht billig

Die Aktienmärkte sind «fair» bewertet

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des MSCI World Index

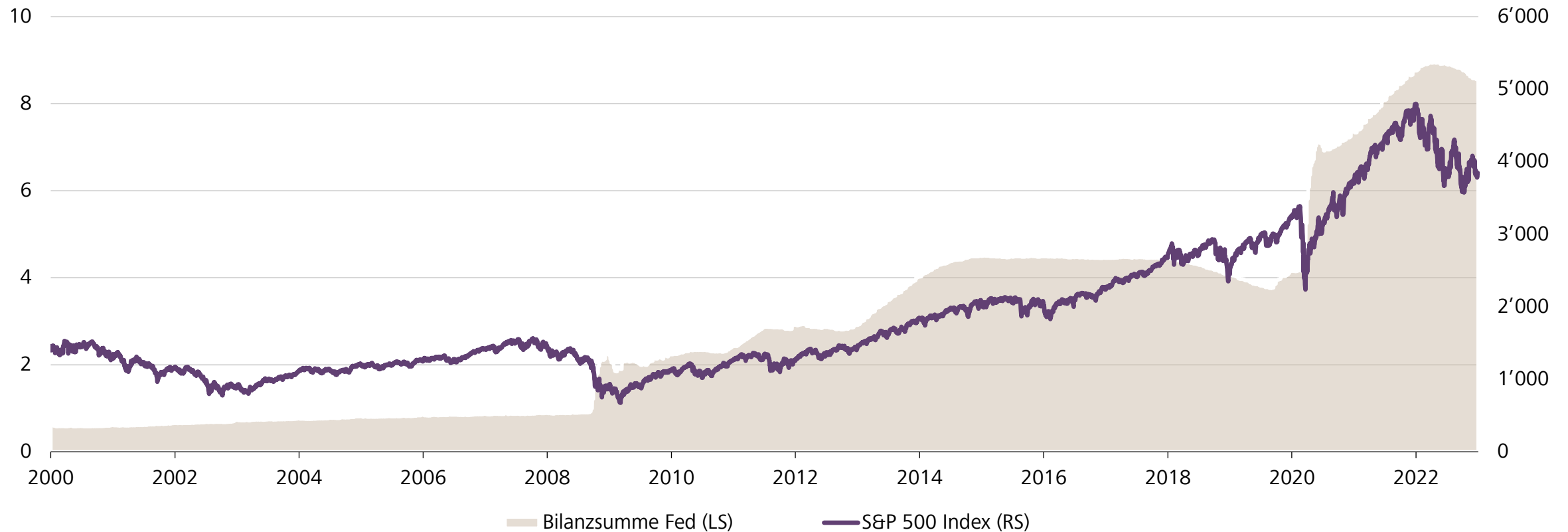


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Geldmenge nimmt ab

«Quantitative Tightening» als Belastung für die Aktienmärkte

Entwicklung der Bilanzsumme der US-Notenbank Fed (in Bio. USD) sowie des US-Aktienmarktes (S&P 500 Index)

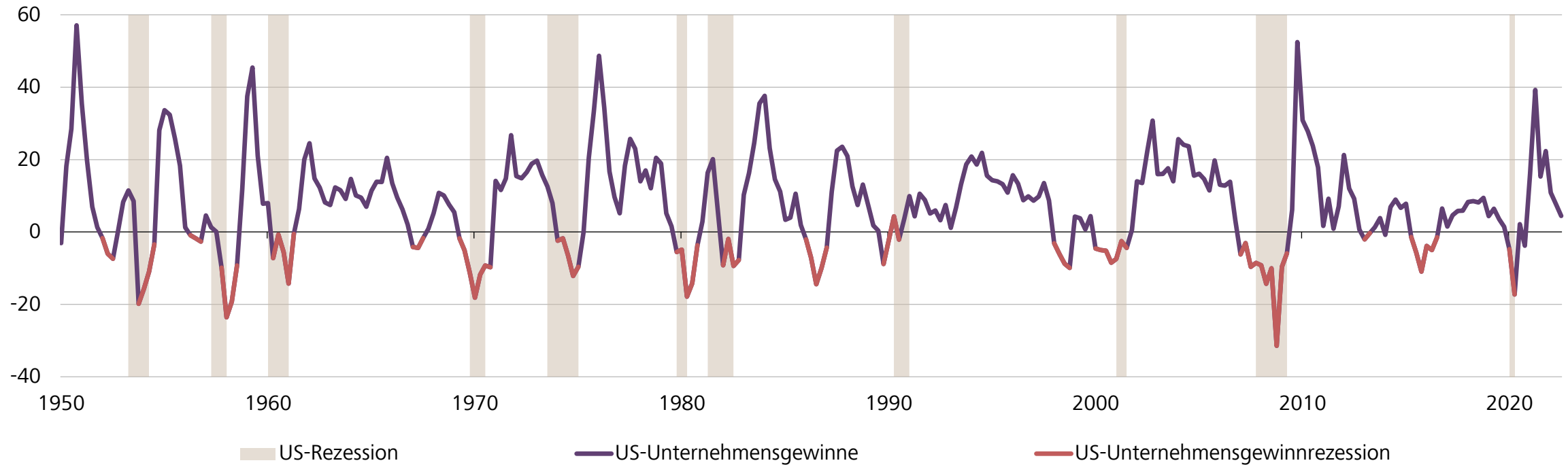


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Rezessionsrisiken (noch) nicht eingepreist

Gewinnschätzungen sind zu hoch

Veränderung der US-Unternehmensgewinne und US-Rezessionen



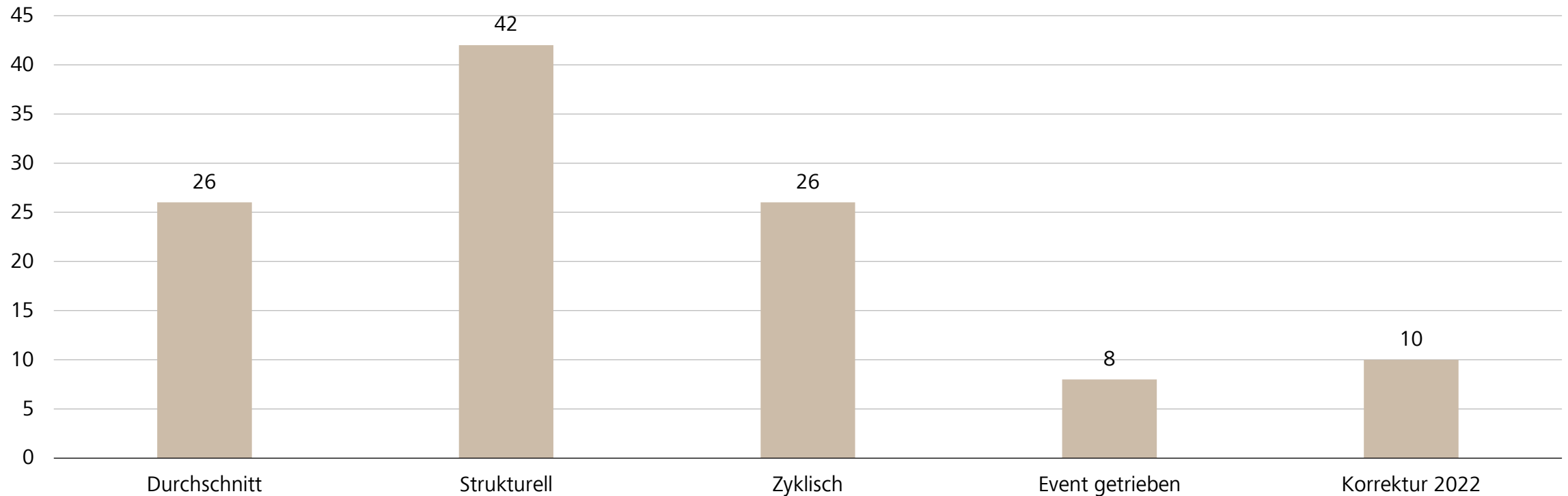
| Rezession | 1953 – 1954 | 1957 – 1958 | 1960 – 1961 | 1969 – 1979 | 1973 – 1975 | 1980 | 1981 – 1982 | 1990 – 1991 | 2001 | 2007 – 2009 | 2020 | Schnitt |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------|-------------|-------------|--------|-------------|---------|---------|
| Veränderung | -17.65% | -20.01% | -8.31% | -9.72% | -13.28% | -12.81% | -13.96% | -6.30% | -0.20% | -31.46% | -10.24% | -13.09% |

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Bärenmarkt noch nicht vorüber

Erste Jahreshälfte wird schwierig

Durchschnittliche Länge Bärenmarkt, in Monaten



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

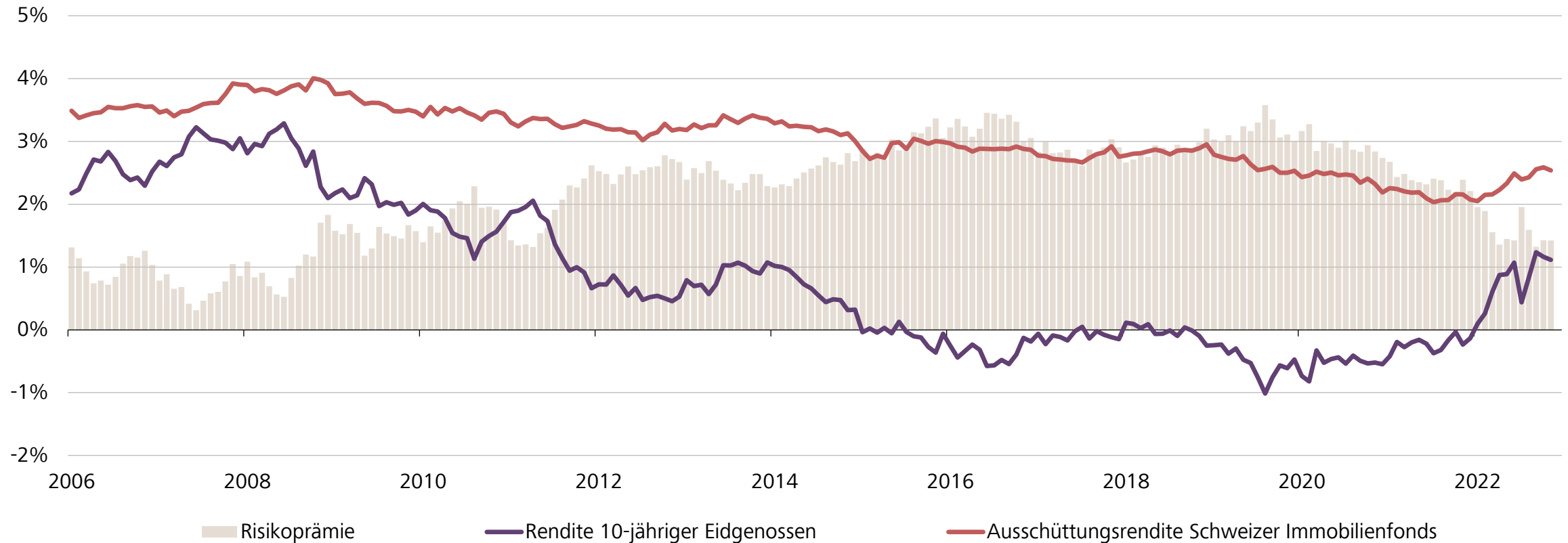
Alternative Anlagen



Schweizer Immobilienfonds

Nach der Bewertungskorrektur wieder interessant

Ausschüttungsrendite von Schweizer Immobilienfonds und Rendite 10-jähriger Eidgenossen

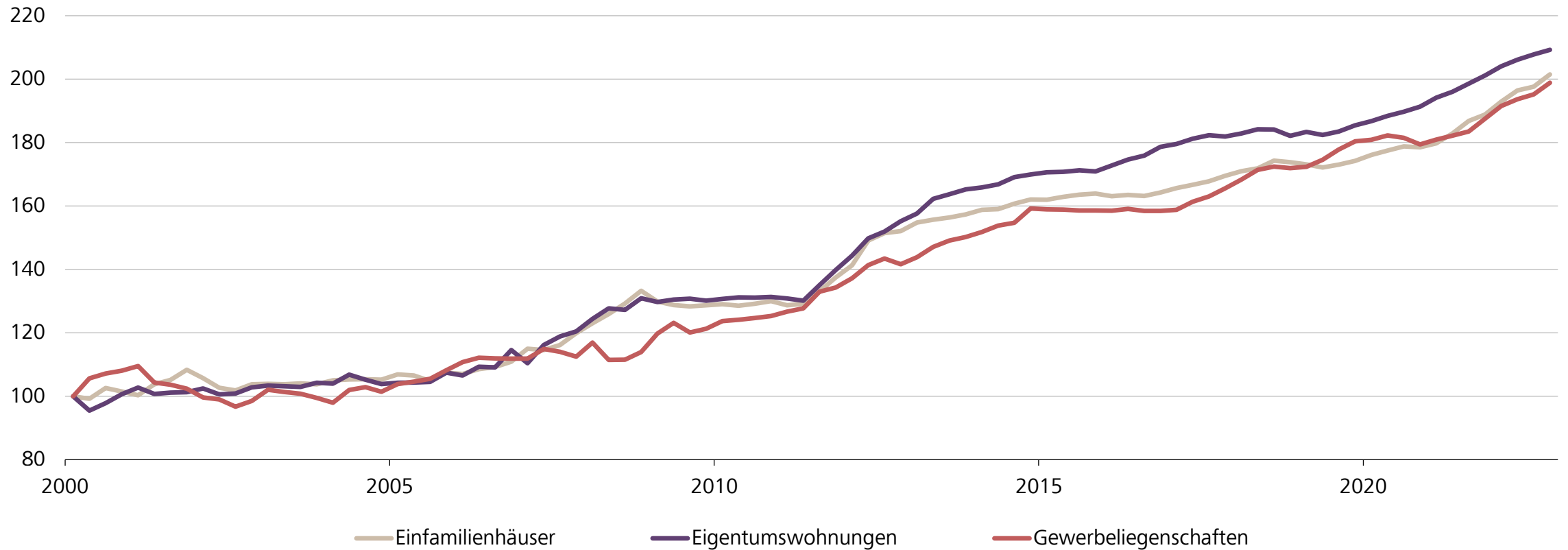


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Schweizer Liegenschaftspreise

Verschlaufpause, aber keine grössere Korrektur erwartet

Preisentwicklung von Schweizer Immobilien, indexiert

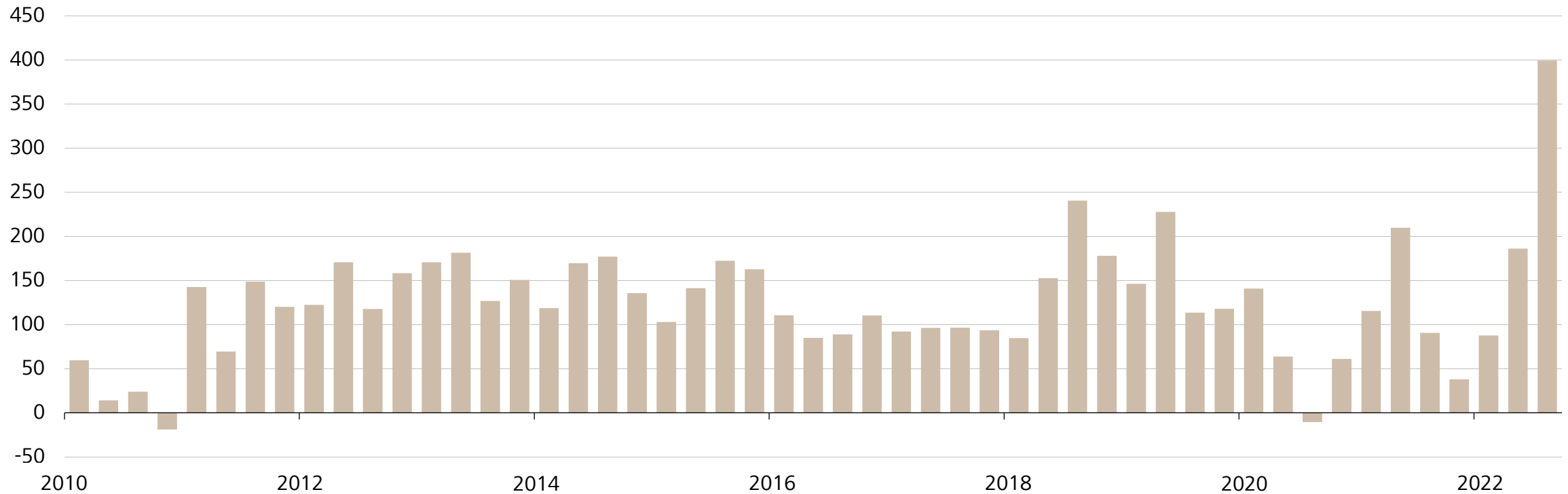


Quellen: IAZI, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Notenbanken im Kaufrausch

Russland-Sanktionen als Warnung

Goldkäufe der Notenbanken je Quartal, in Tonnen

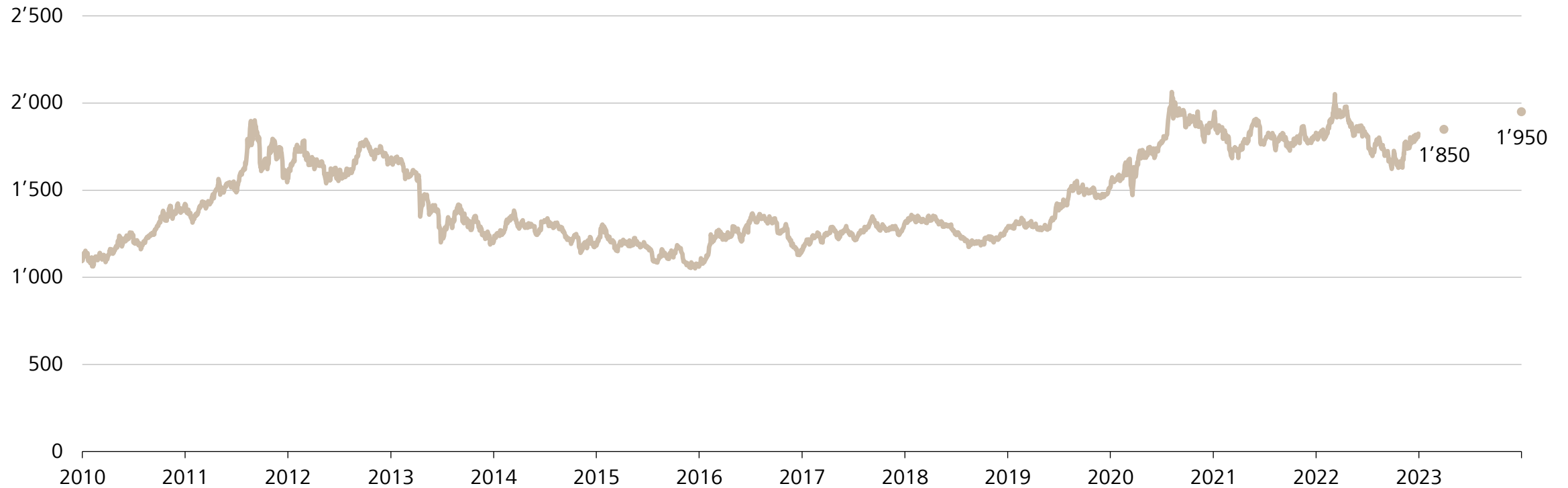


Quellen: World Gold Council, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Gold dürfte weiter glänzen

Die Goldnachfrage hat stark angezogen

Entwicklung und Prognosen des Goldpreises, in USD/Unze



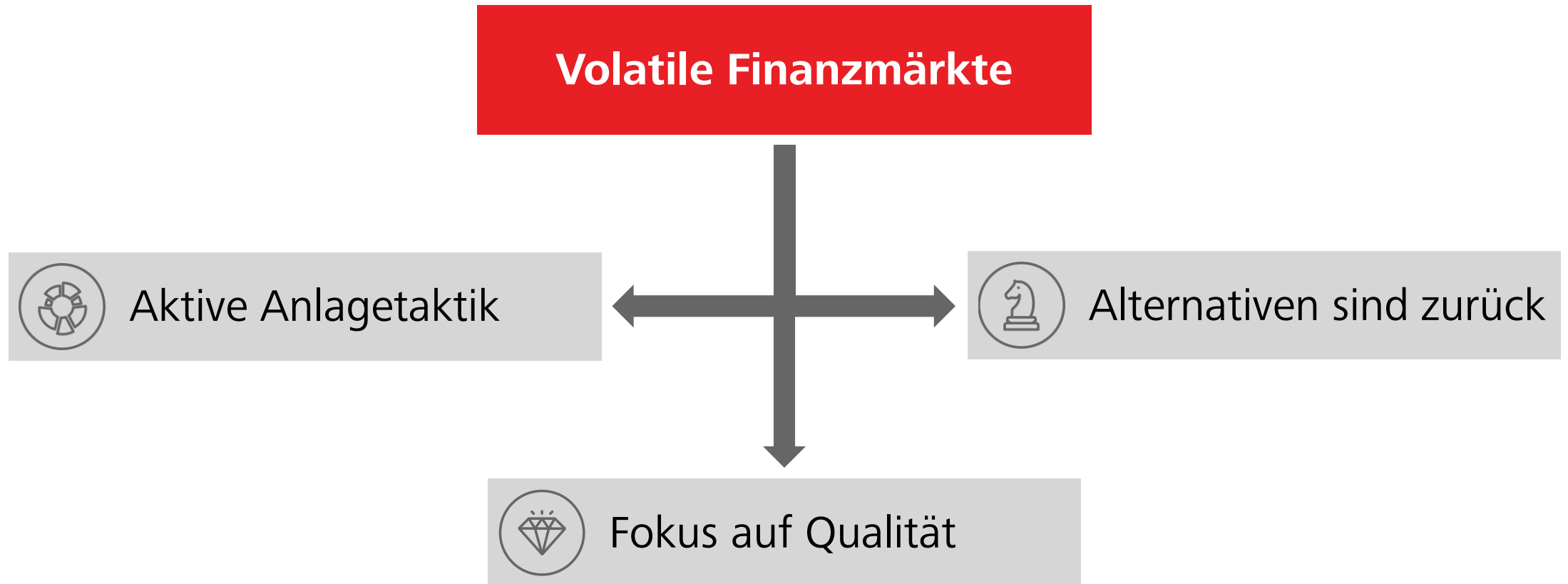
Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Fazit



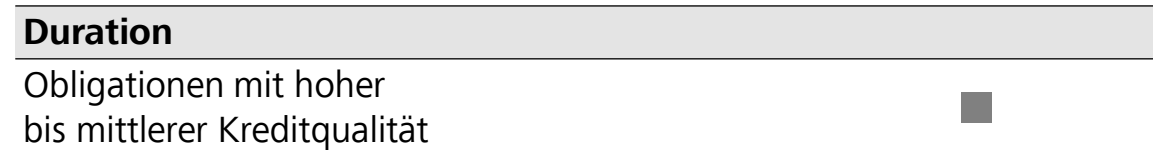
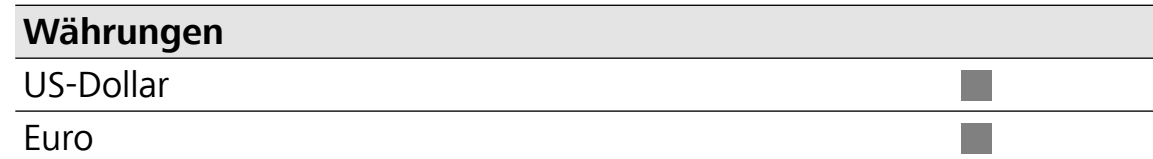
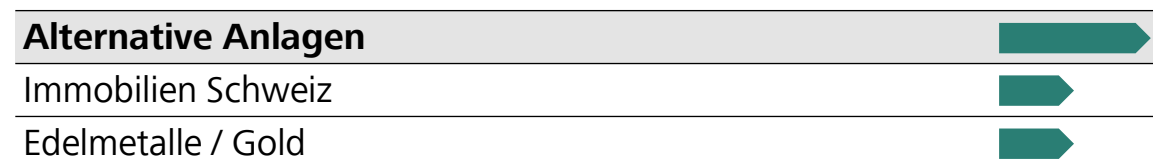
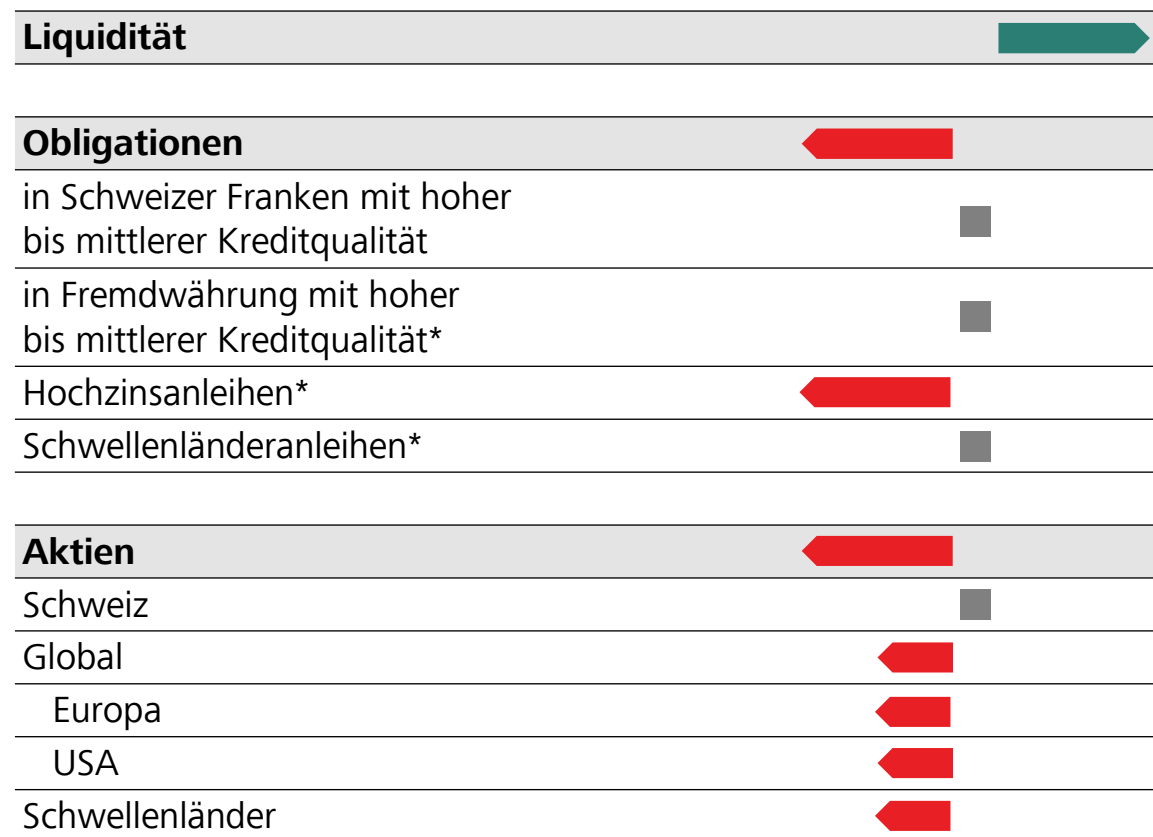
Jahr der Opportunitäten

Aktive Anlagetaktik entscheidend



Unsere taktische Positionierung

per 1. Januar 2023



neutral
leicht unter- / übergewichten
stark unter- / übergewichten



* währungsgesichert ---- Vormonat

Quelle: Raiffeisen Schweiz CIO Office

Unsere Prognosen

per 1. Januar 2023

Konjunktur

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|------------------|------|-------|-------|------|------|
| BIP | | | | | |
| Schweiz | 1.2% | -2.5% | 3.7% | 1.9% | 1.0% |
| Eurozone | 1.3% | -6.8% | 5.2% | 2.5% | 0.0% |
| USA | 2.2% | -3.5% | 5.7% | 1.5% | 0.5% |
| Japan | 0.3% | -4.8% | 1.9% | 1.5% | 1.0% |
| China | 6.0% | 2.3% | 8.1% | 3.0% | 4.0% |
| Global (PPP) | 2.8% | -3.1% | 5.9% | 2.3% | 1.9% |
| Inflation | | | | | |
| Schweiz | 0.4% | -0.8% | 0.6% | 3.0% | 2.5% |
| Eurozone | 1.2% | 0.3% | 2.6% | 8.0% | 5.5% |
| USA | 1.8% | 1.2% | 4.7% | 8.5% | 4.0% |
| Japan | 0.5% | 0.0% | -0.3% | 1.9% | 1.0% |
| China | 2.9% | 2.5% | 0.9% | 2.2% | 2.0% |

* mit 100 multipliziert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office & Economic Research

Finanzmärkte

| | 2020 | 2021 | aktuell | 3M | 12M |
|---|--------|--------|---------|--------|-------|
| Leitzinsen | | | | | |
| Schweiz | -0.75% | -0.75% | 1.00% | 1.25% | 1.25% |
| Eurozone | -0.50% | -0.50% | 2.00% | 2.50% | 3.50% |
| USA | 0.25% | 0.25% | 4.50% | 5.00% | 5.00% |
| Japan | -0.10% | -0.10% | -0.10% | -0.10% | 0.00% |
| Rendite 10-jähriger Staatsanleihen | | | | | |
| Schweiz | -0.55% | -0.14% | 1.49% | 1.50% | 1.40% |
| Europa (Deutschland) | -0.57% | -0.18% | 2.31% | 2.40% | 3.00% |
| USA | 0.91% | 1.51% | 3.66% | 3.90% | 4.00% |
| Japan | 0.02% | 0.07% | 0.48% | 0.50% | 0.75% |
| Rohstoffe | | | | | |
| Rohöl (Brent, USD/Barrel) | 52 | 78 | 82 | 80 | 90 |
| Gold (USD/Unze) | 1'898 | 1'829 | 1'814 | 1'850 | 1'950 |
| Währungen | | | | | |
| EUR/CHF | 1.08 | 1.04 | 0.98 | 0.99 | 0.95 |
| USD/CHF | 0.89 | 0.91 | 0.93 | 0.95 | 0.96 |
| EUR/USD | 1.22 | 1.14 | 1.06 | 1.04 | 0.99 |
| GBP/CHF | 1.21 | 1.23 | 1.12 | 1.15 | 1.20 |
| JPY/CHF* | 0.86 | 0.79 | 0.70 | 0.72 | 0.74 |

**Bei Interesse für ein Einzelgespräch mit
Matthias Geissbühler wenden Sie sich bitte an:**

medien@raiffeisen.ch

071 225 84 84



RAIFFEISEN

**Herzlichen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!**

