



Goldener Herbst

Die grünen Blätter färben sich golden und fallen schliesslich zu Boden. Wenn dann noch die Sonne im November ihre letzte Kraft zeigt, spricht man von einem goldenen Herbst. Aus Anlegersicht ist der goldene Schein aktuell kaum zu übersehen. Die Preisentwicklung einer Feinunze Gold von mehr als 50 % in USD stellt in diesem Jahr fast alle anderen Anlagen in den Schatten. Ist alles Gold, was glänzt, oder folgt auf einen goldenen Herbst dann auch der kalte Winter?

Betrachtet man die letzten 100 Jahre, bewegte sich Gold über Jahrzehnte hinweg in einem Rahmen von 20 bis 25 US-Dollar pro Feinunze. Nach dem Zweiten Weltkrieg wurde im kleinen Ort Bretton Woods ein System der festen Preisbindung festgelegt und der Wert der Feinunze mit 35 USD definiert. Die US-Währung war somit fest an Gold gebunden und musste mit Gold hinterlegt werden. Wollte die US-Notenbank die Geldmenge ausweiten, musste Gold beschafft werden. Ende der 1960er-Jahre, mit den ausufernden Kosten des Vietnamkrieges und der damit einhergehenden notwendigen Verschuldung, brach das mehr als 20 Jahre lang funktionierende System zusammen. Der US-Dollar wurde zu einer Währung, die nur noch gedeckt ist durch das Vertrauen, dass die USA zahlungsfähig bleiben. Damit begann eine echte Preisfindung des Edelmetalls durch Angebot und Nachfrage und liess den Preis in den 1970er-Jahren erstmals in den dreistelligen Bereich vordringen. 1980 erreichte das Gold schliesslich einen Wert von über 800 USD, der dann in den nächsten 20 Jahren nie überschritten wurde. Notenbanken agierten in dieser Seitwärtsphase als strategische Verkäufer, weil das Investment keinerlei Zinsen abwarf.

Erst in den 2000er-Jahren traf Gold wieder auf Anlegergunst. Insbesondere die Nachfrage aus asiatischen Schwellenländern stützte den Preis. Als dann noch die Notenbanken wieder als Nettokäufer am Markt auftraten, stand das Edelmetall schon bei etwa 1000 USD. In den 2010er-Jahren stabilisierte sich der Preis über dieser Marke und bewegte sich abermals jahrelang seitwärts. Erst seit den letzten Jahren feiert Gold wieder ein Revival.

Die Historie zeigt, dass die aktuelle Entwicklung keine ungewöhnliche ist. Starke Preisanstiege können über mehrere Jahre dauern (1976–1980 mehr als 80 % p.a., 2000–2011 mehr als 20 % p.a.), wenn sich strukturell etwas verändert. Darauf folgen dann oft viele Jahre im Seitwärtstrend. Diese strukturellen Veränderungen sind aktuell zu beobachten, Notenbanken weltweit verlieren das Vertrauen in den US-Dollar und diversifizieren ihre Reserven mit Gold. Der Aufschwung kann also noch weitergehen. Damit einhergehend erwarten wir jedoch auch eine höhere Schwankungsbreite. Ein goldener Herbst also, auch wenn der Winter ab und an Vorboten schickt.

Björn Weigelt, CAIA

Chief Investment Officer a.i.

Das Wichtigste im Überblick

- Gold zeigt in 2025 eine beeindruckende Entwicklung bei hohen Schwankungen
- Die Fed senkte bereits zwei mal die Zinsen und stellt eine Ende der restriktiven Politik in Aussicht
- Das Wirtschaftswachstum ist positiv, bleibt aber unter Potential
- Diversifikation bleibt ein zentrales Mittel für den langfristigen Anlageerfolg



Wirtschaft

Seit dem 1. Oktober befinden sich die USA im sogenannten Shutdown. Da sich Demokraten und Republikaner im Senat in der Haushaltsdebatte nicht einig sind, wurde ein Teil des Regierungsapparats lahmgelegt. Das bedeutet auch, dass einige Daten, z.B. vom Arbeitsmarkt, erst später oder gar nicht übermittelt werden können, weil die zuständigen Ämter im Zwangsurlaub sind. Der Grossteil der Fundamentaldaten wurde jedoch im Oktober geliefert und zeichnet ein recht solides Bild.

Die erwarteten Wachstumsraten wurden in allen Regionen der Welt weiter angehoben, was der noch vor wenigen Monaten geschürten Angst vor einer Rezession entgegentritt. Sie bleiben aber im historischen Kontext unterdurchschnittlich. Der seit Monaten anhaltende positive Trend bei den Einkaufsmanagerindizes wurde für einmal nicht fortgeführt. Ein leichter Rückgang zum Vormonat war sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor auszumachen. Auch die Inflationsdaten verliessen ihren soliden, abnehmenden Trend und zeigten wieder leicht höhere Werte. Dennoch sehen wir die Dynamik intakt und somit die Weltkonjunktur in einem deutlich besseren Zustand als nach den Zollankündigungen im April befürchtet.

USA

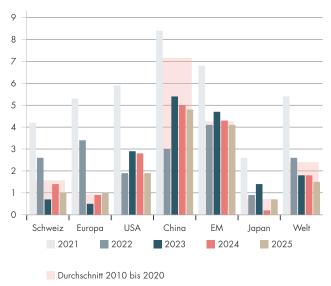
In den USA wurde das erwartete Wirtschaftswachstum für das laufende Kalenderjahr seit dem Sommer von damals 1,4 % auf nun 1,8 % deutlich angehoben und gleichzeitig die Inflationsprognosen von mehr als 3 % auf nun unter 3 % gesenkt. Das sind solide Werte und sie zeugen von der Robustheit der Wirtschaft und einer Notenbank, die ihren Auftrag verstanden hat. Setzt man diese Zahlen jedoch ins Verhältnis zu den Wachstumsprognosen zu Beginn des Jahres, werden die Bremsspuren der Zollpolitik deutlich. Damals ging man von einem BIP-Wachstum von 2,7 % aus. Der US-Konsument bleibt nach wie vor ausgabefreudig und stützt die amerikanische Wirtschaft. Zudem sind die milliardenschweren Kapazitätsinvestitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz wachstumsfördernd. Die wegen des Shutdowns verzögert gemeldeten aktuellen Inflationszahlen für September fielen weniger hoch aus als befürchtet.

Europa

Die europäischen Staaten sind zwar krisenerprobt, jedoch zeigten sich in der Vergangenheit die unterschiedlichen Staatsinteressen besonders klar, wenn die Gemeinschaft vor grossen Herausforderungen stand. Weder in der Griechenlandkrise noch beim Brexit wirkte die Alte Welt sehr souverän. Aktuell eint alle Länder die gemeinsame

Bedrohungslage. Wir beurteilen die Investitionsbereitschaft in Sicherheit und Infrastruktur als wichtigen Wirtschaftsfaktor und sind für das nächste Jahr optimistischer als die aktuellen Prognosen, die ein Wachstum von 1 % sehen. Für die Schweiz besteht weiter eine erhöhte Ungewissheit darüber, wie sich die hohen Zölle und die noch nicht finalisierten Beschränkungen auf die Pharmabranche in Zukunft auswirken.

Wachstumsraten im historischen Kontext



Quelle: Bloomberg, Macrobond, Stand: 29.10.2025

Emerging Markets / Asien

Während Schwellenländer besonders von der US-Dollar-Schwäche profitieren, versuchen die führenden asiatischen Länder, wie China, sich weiter unabhängiger vom Greenback als Leitwährung zu machen, und diversifizieren nicht zuletzt in Gold. Die Wachstumsraten im Reich der Mitte bleiben unter den strategischen Vorgaben der Zentralregierung und werden durch den immer wieder eskalierenden Handelsstreit mit den USA gedämpft. In Japan stehen die Zeichen mit der neuen Regierungschefin auf Wachstum. Die wirtschaftsliberale Politik der seit 21. Oktober regierenden Sanae Takaichi, in Kombination mit dem Einfluss auf die nicht unabhängige Notenbank BoJ, ist eine gute Basis für regionales Wachstum. Für Japan ungewohnt wird die gleichzeitige Bekämpfung der historisch hohen Inflation sein.



Björn Weigelt, CAIAChief Investment Officer a.i.

<u>bjoern.weigelt@blkb.ch</u> +41 61 925 99 48



Aktien

Im Oktober setzten die globalen Aktienmärkte ihre dynamische Aufwärtsbewegung fort. Dazu beigetragen haben das weiterhin solide Makroumfeld, eine weitere Entspannung im Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie vergleichsweise zahme Inflationsdaten. Letztere legen nahe, dass die US-Notenbank den jüngst eingeschlagenen Weg der geldpolitischen Lockerung weiter beschreiten wird. Zudem sorgte die Berichtssaison zum dritten Quartal bis anhin mit überwiegend positiven Überraschungen dafür, dass die Märkte weiteres Gewinnwachstum in den nächsten Quartalen antizipieren. Das Bild trüben aktuell vor allem die hohen Bewertungen, was die Märkte bei negativen Überraschungen anfällig für Korrekturen macht.

Der Weltaktienmarkt verzeichnete im Oktober ein starkes Plus von rund 2,7 %, was die bisherige Gesamtjahresperformance auf gut 21 % erhöht. Aktien bleiben damit auch 2025 eine der am besten performenden Anlageklassen und wir sehen trotz der bestehenden Risikoherde (Geopolitik, Handelskonflikt etc.) gute Chancen, dass sich die positive Entwicklung auch in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Sollte sich das Umfeld nicht deutlich verschlechtern, so ist eine klassische Jahresendrallye durchaus denkbar. Bis auf Lateinamerika, wo im Oktober eine rote Null zu Buche steht, legten alle Regionen zu und profitierten von der zunehmenden Risikobereitschaft. Der Schweizer Aktienmarkt legte dabei mehr als 3 % zu, ebenso wie die europäischen Aktien. In Nordamerika lag das Plus bei 2,8 %, während Fernost ex Japan sogar rund 5 % avancierte. Obenaus schwang im Oktober aber Japan. Der MSCI Japan legte beinahe 7 % zu, was die Performance seit Jahresbeginn auf über 21 % ansteigen liess.

Die Wahl von Sanae Takaichi verspricht Impulse für Japan

In Japan wurde jüngst Geschichte geschrieben. Mit Sanae Takaichi wurde am 21. Oktober eine Frau zur Premierministerin des Landes gewählt, nachdem sie zuvor den Vorsitz der Liberaldemokratischen Partei (LDP) übernommen hatte. Die konservative Politikerin, die sich an Margaret Thatcher orientiert, verspricht eine Wachstums- und unternehmensfreundliche Politik bei anhaltend lockerer Geldpolitik. Die Fiskalpolitik soll «proaktiv» ausfallen, und ein Konjunkturpaket von 13,9 Bio. JPY soll das Wachstum beschleunigen. Erhöht werden sollen die Verteidigungsausgaben (2 % des BIP), aber auch der Technologiesektor sowie Unternehmen aus dem Bereich des zyklischen Konsums sollen profitieren. Die weitere Abwertung des Yen macht Exporte zudem attraktiver. Für uns bleibt der fundamentale Case für japanische Aktien intakt, weshalb wir an unserem taktischen Übergewicht festhalten.

Japanische Aktien legten 2025 kräftig zu



Quelle: Bloomberg, MacroBond, BLKB, Stand: 31.10.2025

Berichtssaison bisher mit positiven Impulsen

Die noch junge Berichtssaison zum dritten Quartal brachte bisher überwiegend positive Nachrichten für Investoren. So vermochten mehr als 80 % der Unternehmen die Erwartungen beim Gewinn zu übertreffen. Im Schnitt lag der Gewinn pro Aktie (GpA) dabei rund 8 % über Konsens. Damit schlagen sich die amerikanischen Unternehmen besser als befürchtet, trotz negativer Auswirkungen des Handelskonflikts. Auch wenn das Gewinnmomentum gut ist, scheint die Erwartungshaltung der Investoren an das Gewinnwachstum in den kommenden Quartalen anspruchsvoll: 2025 rechnet der Markt mit einer Steigerung des GpA von 12,7 %, 2026 werden sogar 13 % erwartet. Diese hohen Erwartungen bergen im Fall einer unerwarteten Wachstumsverlangsamung Enttäuschungspotenzial, was wir als eines der Kernrisiken für die laufende Rallye sehen.

Alles in allem halten wir Chancen und Risiken bei Aktien weiterhin für ausbalanciert und sehen gute Chancen für eine Jahresendrallye. Demgegenüber stehen geopolitische Risiken und hohe Bewertungen, weshalb wir eine neutrale Aktienquote führen. Rückschläge könnten Opportunitäten für gezielte Zukäufe in längerfristig attraktiven Marktbereichen eröffnen.



Cyrill Marugg, CIIA, CAIAFachleader Investment Research

cyrill.marugg@blkb.ch +41 61 925 94 38



Zinsen & Obligationen

Die Renditen europäischer und US-Staatsanleihen sinken, weshalb ein Grossteil globaler Anleihen in den vergangenen Wochen Kursgewinne erzielte. Unsicherheiten im Zusammenhang mit der französischen Regierungskrise und Sorgen um faule Kredite von US-Banken, sorgten zwischenzeitlich für Verunsicherung, konnten der grundsätzlich freundlichen Entwicklung der breiten Obligationenindizes aber nicht viel anhaben.

Dabei sind die Gründe für die tieferen Zinsen je nach Region unterschiedlicher Natur.

In den USA hat die Notenbank den Zinssenkungszyklus mit Anpassungen im September und Oktober wiederaufgenommen. Neben den Rissen, die sich am US-Arbeitsmarkt vermehrt auftun, hat auch die Entwicklung der Preise den Raum für weitere Zinssenkungen geöffnet. Die US-Inflation bewegte sich zuletzt innerhalb der Erwartungen, der Durchschlag der Zölle scheint bislang moderat und die Markterwartungen zum weiteren Verlauf der Teuerung sinken. Alles Argumente, die für eine lockerere Geldpolitik sprechen. Anzahl und Ausmass der weiteren Zinssenkungen werden aber stark Datenabhängig bleiben. So betonte US-Notenbankchef Powell beim letzten Zinsentscheid, dass eine Senkung im Dezember keine ausgemachte Sache sei.

In der Schweiz sind die Gründe für die tiefen Zinsen zum Teil ebenfalls bei der Teuerung bzw. in moderaten Inflationserwartungen zu finden. Speziell in den letzten Wochen dürfte aber der Sicherheitscharakter von Schweizer Franken Anleihen sowie der hiesigen Währung eine wichtige Rolle gespielt haben.

Negativzinsen: Eine geringe Wahrscheinlichkeit bleibt

Nach wie vor gehen wir davon aus, dass der aktuelle Leitzins für die kommenden Monate unangetastet bei aktuell 0% bleibt. Dafür spricht in erster Linie der Ausblick auf wieder leicht steigende Inflation, welche sich in den kommenden Monaten, auch ohne Anpassung der Leitzinsen, im Bereich der Preisstabilität bewegen dürfte. Zudem weisen die Schweizer Notenbanker auch in ihren jüngsten Publikationen zur geldpolitischen Lagebeurteilung vom September darauf hin, dass sie bei Bedarf am Devisenmarkt intervenieren. Die letzte offizielle Statistik der SNB bestätigt dann auch, dass sie Fremdwährungskäufe im Gegenwert von rund 5.1 Mrd. CHF in der Folge zu Trumps Zollhammer im 2. Quartal getätigt hat. Ein sehr relevantes Risiko zum oben beschriebenen Basisszenario bleibt jedoch die politischen Unsicherheiten in der Eurozone, die momentan auf dem Euro lasten. Sollte sich die Euroschwäche über einen längeren Zeitraum stetig weiter akzentuieren, könnten Negativzinsen im kommenden Jahr wieder zum Thema werden.



Sascha Gut, CFA Fachleader iQ

<u>sascha.gut@blkb.ch</u> +41 61 925 94 87

Zinsentwicklung und Ausblick im Schweizer Franken



Quelle: Bloomberg, MacroBond, BLKB, 31.10 2025

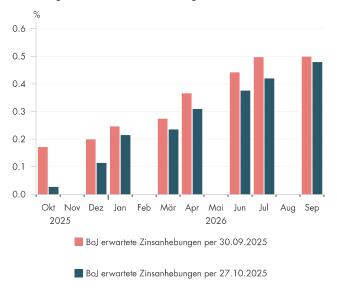


Währungen

Der vergangene Monat verlief eher ruhig an den Devisenmärkten. Die Kursbewegungen waren geringfügig und der CHF bleibt im Umfeld anhaltender Unsicherheit gefragt. Einzig der JPY wertete im Zuge der japanischen Premierministerwahlen gegenüber dem CHF merklich ab.

In Verlauf des Oktobers gab es wenige Nachrichten, die es vermochten, das Gesamtbild an den Devisenmärkten zu verändern. Das Umfeld ist weiterhin geprägt von geo- und handelspolitischen Unsicherheiten. Vor diesem Hintergrund bleibt der CHF als Krisenwährung weiterhin gefragt. Der japanische Yen verlor im Zuge der Wahl von Sanae Takaichi zur ersten Premierministerin Japans gegenüber dem CHF an Boden. Takaichis expansive Fiskalpolitik gilt zwar als wachstumsfördernd, schränkt jedoch die Bank of Japan (BoJ) in weiteren Zinsanhebungen ein. Kurzfristig erwarten wir eine Seitwärtsbewegung des JPY. Mittelfristig dürfte die BoJ die Zinsen aufgrund der anhaltend erhöhten Inflation anheben, was dem JPY leichten Auftrieb verleihen dürfte.

Erwartungen an BoJ-Zinsanhebungen sinken



Quelle: Bloomberg, MacroBond, per: 31.10.2025

EUR

Politische Unsicherheiten in Europa belasten die Gemeinschaftswährung kurzfristig. Mittel- bis längerfristig dürfte der EUR von Konjunkturprogrammen profitieren.

USD

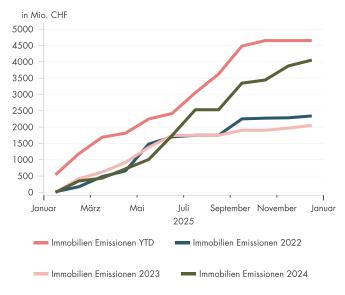
Infolge des wiederaufgenommen Zinssenkungszyklus der Fed sinkt der Zinsvorteil des USD, was den Greenback kurzund mittelfristig belastet.

Immobilien

Der Markt für kotierte Immobilienfonds gibt zum Vormonat leicht ab. Die Investoren bleiben dem Betongold gegenüber weiterhin positiv gestimmt, trotzdem dürfen die Risiken nicht ausser Acht gelassen werden. Wir bleiben neutral in Immobilien investiert.

Nach den Kursanstiegen im Vormonat gaben die kotierten Immobilienfonds im Monatsverlauf wieder etwas ab. Damit setzt der Index für kotierte Immobilienfonds (SWIIT) seinen Seitwärtstrend auf hohen Bewertungsniveaus fort. Die Investorenstimmung bleibt weiterhin positiv, was auch am von Immobilienfonds und Gesellschaften eingesammelten Kapital erkennbar ist. Die diesjährigen Transaktionen übersteigen die bereits hohen Vorjahresniveaus deutlich. Die leicht rückläufigen Bewertungen und die zeitgleich sinkenden Renditen der Bundesobligationen führten zu steigenden Renditeaufschlägen von Immobilienanlagen. Wir bleiben neutral in Immobilien positioniert. Zwar sind die hohen Bewertungsniveaus fundamental breit abgestützt, die Risiken dürfen jedoch nicht ausser Acht gelassen werden. Beispielsweise steigt mit der anhaltenden Wohnungsknappheit der politische Druck nach zusätzlichen Regulatorien, was die Flexibilität der Immobilieninvestoren einschränken dürfte.

Hohe Aktivität am Emissionsmarkt



Quelle: Bank J. Safra Sarasin AG, Real Estate Hub Switzerland



Timo Strub
Portfoliomanager iQ
timo.strub@blkb.ch

+41 61 925 83 45



Alternative Anlagen

Wo gibt es noch echte Diversifikation? Viele Portfolios sehen auf den ersten Blick vielfältig aus und verhalten sich trotzdem gleich. In Phasen, in denen alles gleichzeitig fällt oder steigt, hilft die klassische Mischung aus Aktien, Anleihen und etwas liquiden Mitteln nur begrenzt. Insbesondere im aktuellen Tiefzinsumfeld tendieren die verschiedenen Anlageklassen dazu, auf Veränderungen im Zinsgefüge ähnlich zu reagieren. Gesucht sind daher Alternativen, die «echte» Diversifikation bieten und verlässlich wirken, wenn die Märkte unruhig werden.

Eine mögliche Option stellen Strategien dar, deren Wertentwicklung nicht von der Richtung der Märkte abhängt, sondern von der Streuung und der Schwankung der Renditen. Zwei Begriffe stehen dabei im Mittelpunkt:

- **Dispersion** bedeutet vereinfacht: Einzelaktien bewegen sich stärker auseinander als ihr Gesamtindex.
- **Long-Volatilität** bedeutet: Man profitiert, wenn die Schwankungen an den Märkten zunehmen, typischerweise in Stressphasen.

Wie funktionieren die Strategien?

Solche Strategien nutzen das Muster, dass viele einzelne Aktien sich volatiler verhalten als der Gesamtmarkt. Basierend darauf werden Put-Optionen vieler einzelner Aktien (Long-Einzeltitelvolatilität) gekauft, während zeitgleich ein Teil der Schwankung des Gesamtmarkts abgesichert (verkauft) wird (Short-Indexvolatilität). Wenn die Einzelaktien stärker und unterschiedlicher schwanken als der Index, wird die gekaufte Einzeltitelschwankung wertvoller als die verkaufte Indexschwankung. Der Ertrag entsteht damit nicht aus der Frage «steigt oder fällt der Markt?», sondern aus dem Unterschied zwischen Einzeltiteln und Index.

Zusätzlich profitieren die Strategien durch ihr Long-Vola-Exposure von einem sprunghaften Anstieg der Nervosität, typischerweise in Schockmomenten. Dann wirken diese Strategien wie ein Stossdämpfer fürs Depot. In sehr ruhigen Zeiten können sie hingegen etwas kosten, ähnlich einer Versicherung, für die man eine Prämie aufbringen muss. Über einen Marktzyklus hinweg liefert sie aber genau die Art von Diversifikation, die vielen Portfolios fehlt.

Wie kann ich das in meinem Portfolio umsetzen?

Es gibt aktiv verwaltete Fonds, die diese Dispersion-/Long-Vola-Logik liquide umsetzen. So ein Baustein kann klein gewichtet (einstelliger Prozentsatz) mit regelmässigen Rebalancings bereits eine grosse Wirkung entfalten. Auf diese Weise gewinnt das Portfolio eine unkorrelierte Ertragsquelle dazu, bei gleichzeitig reduzierteren Kurskorrekturen. Vor der Investition in einen Fonds bedarf

es einer gründlichen Prüfung, da aus Sicht der Rendite und des Risikos grössere Unterschiede zwischen den verschiedenen Managern existieren.



Jan von Burg Portfoliomanager

<u>jan.vonburg@blkb.ch</u> +41 61 925 94 41



Anlagepolitik der BLKB im Überblick

Positionierung Währungen

EUR

Liquidität				Tiefe Zinsen und gute Alternativen machen Cash unattraktiv
Aktien				Aktien mit ausgewognen Chancen/Risiken-Profil
Obligationen				Zinsniveau und Ausblick lasten auf relativer Attraktivität
Immobilien				Solide Rendite, gute Diversifikation, aber hoch bewertet
Alternative Anlagen				Im aktuellen Nullzinsumfeld besonders attraktiv
Positionierung Aktien				
Schweiz				Attraktiv und defensiv
Europa				Chancen und Risiken halten sich die Waage
Nordamerika				Hohe Bewertungen, hohes Wachstum
Japan				Jüngst guter Lauf der Aktienmärkte – JPY schwach
Fernost ex Japan				Interessante Wachstumsperspektive, aber nicht mehr günstig
Lateinamerika				Erhöhte Risiken, aber auch Opportunitäten
				Infrastrukturprogramme und sinkende Zinsen positiv
Pacitioniarung Saktoren (Schweiz*)				
Materials				Infrastrukturprogramme und sinkende Zinsen positiv
Materials Industrials				Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung
Materials Industrials Consumer Discretionary				Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples				Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care				Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials				Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials				Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials Technology Communication Services				Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials Technology Communication Services Utilities				Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite Defensiver Sektor, aber schwer investierbar
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials Technology Communication Services Utilities				Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials Technology Communication Services Utilities Real Estate	a können abweiche	en, Detail	s auf Anfrag	Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite Defensiver Sektor, aber schwer investierbar Immobilienaktien als attraktive Ergänzung im Portfolio
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials Technology Communication Services Utilities Real Estate *Die Einschätzungen für Europa ex CH und Nordamerika	können abweiche	en, Detail	s auf Anfrag	Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite Defensiver Sektor, aber schwer investierbar Immobilienaktien als attraktive Ergänzung im Portfolio
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials Technology Communication Services Utilities Real Estate *Die Einschätzungen für Europa ex CH und Nordamerika	a können abweiche	en, Detail	s auf Anfrag	Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite Defensiver Sektor, aber schwer investierbar Immobilienaktien als attraktive Ergänzung im Portfolio
Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials Technology Communication Services Utilities Real Estate *Die Einschätzungen für Europa ex CH und Nordamerika Positionierung Obligationen Staatsanleihen	a können abweiche	en, Detail	s auf Anfrag	Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite Defensiver Sektor, aber schwer investierbar Immobilienaktien als attraktive Ergänzung im Portfolio
Positionierung Sektoren (Schweiz*) Materials Industrials Consumer Discretionary Consumer Staples Health Care Financials Technology Communication Services Utilities Real Estate *Die Einschätzungen für Europa ex CH und Nordamerika Positionierung Obligationen Staatsanleihen Unternehmensanleihen Investment Grade Unternehmensanleihen High Yield	a können abweiche	en, Detail	s auf Anfrag	Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen Versicherungen und Asset Manager attraktiv Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite Defensiver Sektor, aber schwer investierbar Immobilienaktien als attraktive Ergänzung im Portfolio

USD Greenback mit erhöhter Volatilität

GBP Erwartete Zinssenkungen seitens der BoE belasten

JPY Expansive Fiskalpolitik behindert Zinsanhebungen

Aktuell faire Bewertung des Euro

Für detaillierte Informationen zur Logik unserer Einschätzungen konsultieren Sie bitte die Erklärungen auf der folgenden Seite.



Erklärungen zur Logik der Einschätzungen

Die Einschätzungen zu den Assetklassen und Sektoren sind wie folgt zu lesen:

				Sehr attraktiv
				Attraktiv
				Neutral
				Wenig attraktiv
				Unattraktiv
en (G	Regione	ın)		
- I	cgione			Sehr attraktiv
				Attraktiv
				Neutral
				Wenig attraktiv
				Unattraktiv
				6.1 1.4
				Sehr attraktiv
				Attraktiv
				Attraktiv Neutral
				Attraktiv Neutral Wenig attraktiv
				Attraktiv Neutral
ihrung	gen (EU	R, USI	D, GBP, J	Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv
ihrung	gen (EU	R, USI	o, GBP, J	Attraktiv Neutral Wenig attraktiv
ihrunç	gen (EU	R, USI		Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv
ihrung	gen (EU			Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv PY,/CHF) Sehr attraktiv
hrung	gen (EU			Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv PY,/CHF) Sehr attraktiv Attraktiv
ihrung	gen (EU			Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv PY,/CHF) Sehr attraktiv Attraktiv Neutral
				Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv PY,/CHF) Sehr attraktiv Attraktiv Neutral Wenig attraktiv
	gen (EU	ex Ene	ergy)	Attraktiv Neutral Wenig attraktiv PY,/CHF) Sehr attraktiv Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv Unattraktiv
			ergy)	Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv PY,/CHF) Sehr attraktiv Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv Unattraktiv
		ex Ene	ergy)	Attraktiv Neutral Wenig attraktiv PY,/CHF) Sehr attraktiv Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Unattraktiv Unattraktiv

Aufgrund der BLKB-Ausschlusskriterien befindet sich der Energiesektor nicht in der Allokation.

Die Beurteilung des Sustainable Asset Management der BLKB basiert jeweils auf der Einschätzung der relativen Attraktivität der jeweiligen Assetklasse, Sub-Assetklasse oder Sektors unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten und wird üblicherweise im Rahmen eines monatlichen Zyklus überprüft. Die Überprüfung kann aber auch in höherer Frequenz durchgeführt werden, sollte dies opportun erscheinen.



Notizen











Disclaimer Dieses Dokument enthält Werbung.

Dieses Dokument dient nur zu Werbe- und Informationszwecken, ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich explizit nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument und die darin 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 der Begriff "US Person" jede natürliche US-Person oder jede nach amerikanischem Recht gegründete juristische Person, Unternehmung, Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft. Eine Vervielfältigung oder Reproduktion dieses Dokuments, auch auszugsweise, ist ohne vorgängige schriftliche Einwilligung der Basellandschaft.

Die Ausführungen und Angaben in diesem Dokument wurden von der BLKB - teilweise aus externen Quellen, welche die BLKB nach bestem Wissen als zuverlässig beurteilt - mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt. Die BLKB bietet keinerlei Gewähr für deren Inhalt, Vollständigkeit und Richtigkeit. Sie lehnt jede Haftung für Schäden oder Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Dieses Dokument sowie die darin enthaltenen Informationen stellen weder eine Beratung noch ein Angebot noch eine Aufforderung noch eine Empfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung, zum Erwerb oder zum Verkauf irgendwelcher Finanzinstrumente oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen dar. Sie bilden auch keine Grundlage für einen entsprechende Vertrag oder eine entsprechende Verpflichtung jedwelcher Art. Dementsprechend entbinden sie den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Dem Empfänger wird empfahlen, bei Bedarf unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, insbesondere auf rechtliche, steuerliche, regulatorische und andere Konsequenzen zu prüfen.

Sämtliche Informationen und geäusserten Einschätzungen sind rein indikativ, nur im Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments aktuell, können sich jederzeit ändern und sind als Entscheidungsgrundlage ungeeignet. Die in diesem Dokument enthaltenen zukunftsbezogenen Aussagen basieren auf den Annahmen und Erwartungen, welche die BLKB zum heutigen Zeitpunkt für realistisch hält, die sich aber als falsch herausstellen können. Entsprechend besteht das Risiko, dass Aussichten, Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und andere in zukunftsbezogenen Aussagen beschriebene oder implizierte Ergebnisse nicht erreicht werden. Zudem stellt eine positive Rendite einer Anlage in der Vergangenheit keine Garantie für eine positive Rendite in der Zukunft dar. Die BLKB schliesst die Haftung für diese Fälle vollumfänglich aus.

Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 35 ff. des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) und wurde auch nicht von einer Schweizer Prüfstelle gemäss Artikel 51 FIDLEG geprüft und/oder genehmigt. Der Prospekt und das Basisinformationsblatt (BIB resp. KID) für Finanzinstrumente können kostenlos bei den zuständigen Vertriebsstellen, bei der Depotbank, der Fondleitung oder online unter der Webseite der Swiss Fund Data AG www.swissfunddata.ch oder der SIX Exchange Regulation AG www.serag.com bezogen werden.

In Ausnahmefällen, insbesondere wenn keine interessenwahrenden nachhaltigen Anlageinstrumente zur Verfügung stehen, kann die BLKB zwecks Einhaltung ihrer Anlagepolitik und Sicherstellung der Diversifikation auf passive Anlageprodukte zurückgreifen.

Falls in diesem Dokument Daten der SIX Swiss Exchange verwendet wurden, gilt der Disclaimer der SIX Index AG: SIX Index AG ist die Quelle der in der vorliegenden Berichterstattung aufgeführten Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Index AG ist in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Index AG 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 Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen der von der SIX Index AG zur Verfügung gestellten Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Index AG stammenden Informationen ist untersaat.

Falls in diesem Dokument Daten der MSCI Inc. verwendet wurden, gilt der Disclaimer der MSCI Inc.: Certain information contained herein (the "Information") is sourced from/copyright of MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, or their affiliates ("MSCI"), or information providers (together the "MSCI Parties") and may have been used to calculate scores, signals, or other indicators. The Information is for internal use only and may not be reproduced or disseminated in whole or part without prior written permission. The Information may not be used for, nor does it constitute, an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product, trading strategy, or index, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance. Some funds may be based on or linked to MSCI indexes, and MSCI may be compensated based on the fund's assets under management or other measures. MSCI has established an information barrier between index research and certain Information. None of the Information in and of itself can be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. The Information is provided "as is" and the user assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. No MSCI Party warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of the Information and each expressly disclaims all express or implied warranties. No MSCI Party shall have any liability for any errors or omissions in connection with any Information herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

Diese Publikation enthält Werbung. Sie dient nur zu Informationszwecken, ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt, stellt weder eine Beratung noch ein Angebot dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Die Haftung ist ausgeschlossen.