

INVESTMENT NEWSLETTER

AUSGABE Q4, 2023

Die Konjunktur war im vergangenen Quartal zweigeteilt. In den USA dürfte die Wirtschaft nach wie vor kräftig expandiert haben. Konsum und Investitionen trotzten höheren Zinsen und fiskalischer Konsolidierung. Ein wesentlicher Grund hierfür war der fortgesetzte Abbau pandemiebedingter Ersparnisse. Mit Blick nach vorne dürften die bremsenden Faktoren allerdings die Oberhand gewinnen, zumal der Arbeitsmarkt sich abschwächt. Im Euroraum hingegen dürfte die gesamtwirtschaftliche Ausbringungsmenge gesunken sein. Die globale Rezession im verarbeitenden Gewerbe, geldpolitische Bremsspuren sowie ein allenfalls geringer Abbau pandemiebedingter Ersparnisse dürften massgebliche Faktoren gewesen sein. In den kommenden Monaten sollte sich die Wirtschaftsaktivität wieder stabilisieren.

Die Inflationsraten gingen auf beiden Seiten des Atlantiks deutlich zurück, lagen aber weiter klar über dem Zielwert. Sie betragen im Vorjahresvergleich zuletzt 3.7% in den USA (Aug.) und 4.3% im Euroraum (Sep.). Insgesamt nachlassender Inflationsdruck dürfte auch in Zukunft zu geringeren Inflationsraten beitragen. Es kam angesichts einer unverändert zu hohen Preisdynamik zu weiteren Leitzinserhöhungen durch die Fed und die EZB. Allerdings wird nun mit keinen weiteren Zinsanhebungen mehr gerechnet, sondern der Markt erwartet, dass die Leitzinsen bis auf Weiteres auf dem aktuellen hohen Niveau verharren.

Nach einem guten Start in das Jahr stagnierte die Schweizer Konjunktur im zweiten Quartal. Die Schwäche der Weltwirtschaft macht auch der exportabhängigen Schweiz zu schaffen. Angesichts eines stabilen Arbeitsmarkts und einer Inflationsrate von lediglich 1.7% gegenüber Vorjahr (Aug.) dürfte die Wirtschaftsaktivität aber stärker als im Euroraum bleiben und das Rezessionsrisiko gering sein. Die SNB liess ihren Leitzins nach der letzten Anhebung im Juni (auf 1.75%) unverändert. Es werden keine weiteren Straffungen mehr erwartet.

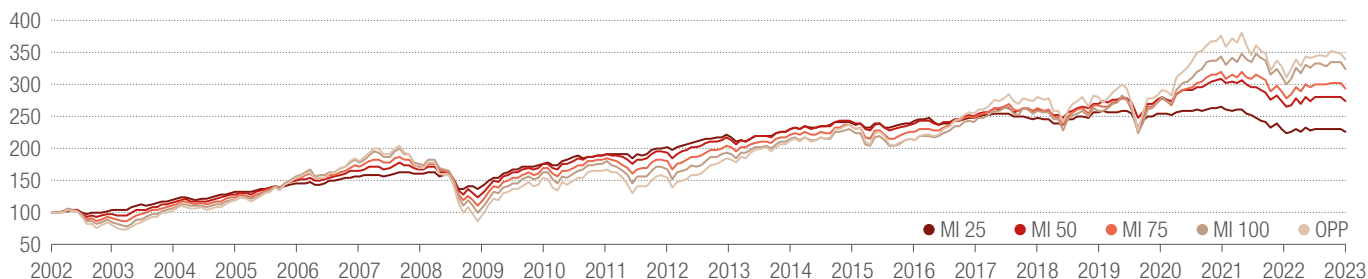
Trotz einer vorübergehenden Korrektur im Sommer halten wir risikobehaftete Vermögenswerte für nach wie vor überbewertet. Eine schwache Konjunktur, höhere reale Renditen und verschärfte Kreditstandards lassen uns nach wie vor vorsichtig hinsichtlich Aktien und Hochzinsanleihen bleiben. In diesem Umfeld rechnen wir bei Staatsanleihen mit steigenden Kursen. Im Euroraum dürften allerdings die Renditen von Staatsanleihen der Peripherieländer weniger stark sinken.



Michael Bänziger
Chief Investment Officer

MULTI INDEX ANLAGEPLÄNE INKLUSIVE BACKTESTING*

RENDITE	MULTI INDEX 25	MULTI INDEX 50	MULTI INDEX 75	MULTI INDEX 100	OPPORTUNITY
YTD	0.01%	1.25%	2.04%	2.47%	3.49%
1 Jahr	0.52%	3.45%	5.80%	8.30%	9.53%
3 Jahre p. a.	-3.81%	-0.38%	2.49%	5.75%	5.53%
5 Jahre p. a.	-1.63%	1.23%	2.47%	4.82%	4.07%
10 Jahre p. a.	0.47%	2.46%	3.65%	5.10%	5.82%
Seit 2002 p. a.	3.78%	4.70%	5.05%	5.52%	5.74%



Bis Ende 2016 handelt es sich um Backtesting-Zahlen und ab 2017 um reale Werte der Multi Index Anlagepläne 50 und 100. Bis Mai 2020 handelt es sich um Backtesting-Zahlen und ab Juni 2020 um reale Werte der Multi Index Anlagepläne 25, 75 und Opportunity.

* Dieses Dokument enthält Performancedaten, die auf Backtesting basieren, das heisst Berechnungen, wie sich die Anlage vor der Einführung hätte entwickeln können. Die Performancedaten, die auf Backtesting beruhen, sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt.

TOMORROW INVEST ANLAGEPLÄNE

RENDITE	TOMORROW INVEST 50	TOMORROW INVEST 100
YTD	0.37%	-0.66%
1 Jahr	5.22%	5.04%
Seit Lancierung p. a.	-12.30%	-19.15%



PERFORMANCE DER TOMORROW INVEST ANLAGEPLÄNE

Der Generali ESG Equity Fund weist seit Jahresbeginn eine Performance von -0.66% auf. Im dritten Quartal war die Wertentwicklung mit -4.79% negativ. Beim Generali ESG Multi Asset Fund beträgt die Performance seit Jahresbeginn +0.37% und im dritten Quartal -2.53%. Generell war das vergangene Quartal von sinkenden Aktienpreisen und steigenden Renditen bei Obligationen geprägt.

Top-Performer war im dritten Quartal die UBS-Aktie, deren Preis sich nach der günstigen Übernahme der Credit Suisse mit einer Performance von rund +25% positiv entwickelt hat. Ebenfalls sehr gut performt hat die Aktie von Logitech, bei der nach dem Abverkauf aufgrund enttäuschender Zahlen zu Beginn des Jahres die Kurserholung wegen des positiven Ausblicks im Cloud-, Video- und E-Sports-Segment eingesetzt hat.

Die mit Abstand schlechteste Performance steht beim Windparkbetreiber Orsted mit rund -44% zu Buche. Sicher geglaubte Steuererleichterungen in den USA stehen in Frage und die Aussicht auf mögliche Sonderabschreibungen hat für einen sinkenden Aktienpreis gesorgt. Ebenfalls schlecht lief es für die Aktie von Richemont mit einer Performance von -24%. Im Umfeld mit steigenden Zinsen hatte Richemont unter zurückhaltendem Konsum und einem Ausblick auf eine unsichere Zukunft zu leiden.

Aufseiten der Obligationen haben sich Titel mit mittleren Restlaufzeiten, die in Schweizer Franken emittiert wurden, positiv entwickelt. Dies lag vor allem an der vergleichsweise geringen Inflation in der Schweiz und somit an der fehlenden Notwendigkeit für die SNB, das Zinsniveau so stark zu erhöhen wie die Notenbanken in Europa und den USA. Zudem ist die Inflationserwartung für die Schweiz grundsätzlich niedriger gewesen als in den anderen beiden Märkten.

Generali Personenversicherungen AG

Eine Gesellschaft der Gruppo Assicurativo Generali, im italienischen Versicherungsgruppenregister eingetragen unter der Nummer 026. Unsere Datenschutzerklärung ist unter [generali.ch/datenschutz](https://www.generali.ch/datenschutz) abrufbar oder kann bei unserem Kundenservice angefordert werden.