



Ernst Brändle
Berater Private Banking
Mitglied der Direktion

Fazit zum 1. Halbjahr 2023

Nach einem düsteren Jahr 2022 erlebten die Aktien- und Anleihenmärkte Anfang 2023 ein Comeback. Das ist bemerkenswert angesichts der zahlreichen geopolitischen Probleme, einer nur knapp abgewendeten Bankenkrise und einer weiteren Straffung der Geldpolitik.

Investoren mussten im 1. Halbjahr 2023 etlichen Stolpersteinen ausweichen. Dass der Schweizer Leitindex SMI ohne Dividenden trotz der zahlreichen Ereignisse ein Plus von 5.13% erzielte, ist bemerkenswert und nicht selbstverständlich, holten die Themen wie Inflations- und Zinssorgen sowie Rezessionsängste die Börsen immer wieder ein.

Nichts für schwache Nerven

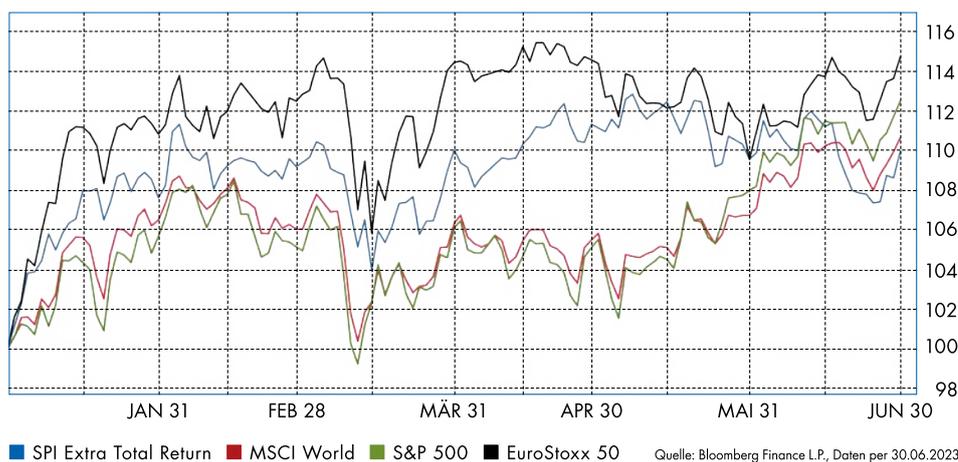
Im 1. Halbjahr waren Themen wie die geopolitischen Spannungen zwischen den USA und China, eine mögliche Zahlungsunfähigkeit der US-Regierung oder die Diskussion über ein Ende der Zinserhöhungen in den USA omnipräsent. Die globale Inflation hat sich trotz des rasanten Zinserhöhungszyklus der wichtigen Notenbanken als hartnäckig erwiesen. Die Europäische Zentralbank EZB

hat die Zinsen seit Februar um 150 Basispunkte erhöht. Die US-Notenbank Fed und die Schweizerische Nationalbank SNB haben ihre Leitzinsen um jeweils 75 Basispunkte erhöht. Die Inflationsdaten in den USA liessen im Juni stärker als erwartet nach, die Konsumentenpreise sanken von 4.0% auf 3.0%. Im Euroraum ist die Inflation im Juni von 6.1% auf 5.5% zurückgegangen und in der Schweiz ist die Inflation nur noch 1.7%. Die Inflationsdaten entwickeln sich somit in die gewünschte Richtung. Einzig die Kerninflation dürfte hartnäckig bleiben, was den Zentralbanken kaum eine andere Wahl lässt, als weiterhin eine restriktive Politik zu verfolgen. Die Auswirkungen der Zinserhöhungen auf die Realwirtschaft werden immer spürbarer. Trotz allem ist in den USA die meistprognostizierte Rezession

Marktmeinung:

- Die Inflationsdaten für die USA, den Euroraum sowie für die Schweiz haben sich vorteilhaft entwickelt. Einzig die Kerninflation dürfte sich nur langsam zurückbilden. Am 26.07.2023 erwarten Analysten, dass die US-Notenbank eine letzte Zinserhöhung in diesem Jahr vornehmen wird.
- Die Industrieproduktion in der Eurozone ist im Mai im Vergleich zum Vormonat mit 0.2% erneut nur schwach gestiegen. Es ist äusserst unwahrscheinlich, dass die Juni-Daten stark genug sind, um einen positiven Beitrag zum Wirtschaftswachstum im 2. Quartal 2023 zu liefern.
- Die Aussicht auf ein Ende des Zinserhöhungszyklus in den USA hat sowohl die Kurse von Obligationen als auch diejenigen von Aktien beflügelt. Je weniger Zinserhöhungen die Fed noch vornehmen wird, desto wahrscheinlicher dürfte eine weiche Landung der US-Volkswirtschaft sein.
- Die Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass das konjunkturelle Umfeld unsicher bleiben wird. Aufgrund der konjunkturellen Lage und der gestiegenen Aktienbewertungen sind wir weiterhin vorsichtig positioniert.

Chart Indizes vom 01.01.2023 - 30.06.2023 in CHF mit Dividenden



bis anhin ausgeblieben. Die US-Wirtschaft hält sich viel robuster, als von Ökonomen zu Beginn des Jahres prognostiziert wurde. Zwar senden einzelne Sektoren Schwächezeichen, doch die breite Wirtschaft zeigt sich immer noch von der starken Seite, allen voran der Arbeitsmarkt.

Turbulenzen im Bankensektor

Die Turbulenzen im Bankensektor haben zusätzlich ihren Tribut gefordert. Im März 2023 schrammte die Weltwirtschaft nur knapp an einer weiteren Bankenkrise vorbei. Ausgelöst durch die Schieflage der Silicon Valley Bank zog die Krise immer grössere Kreise und endete mit der Zwangsübernahme der Credit Suisse durch die UBS. Für den Aktienmarkt bedeutete der März eine der dunkelsten Phasen im bisherigen Börsenjahr 2023. Kurzzeitig sackte der Swiss Market Index SMI unter 10'400 Punkte, um in der Folge im Eiltempo zu seinem bisherigen Jahreshoch vom 15.05.2023 auf 11'616.37 Punkte zu klettern. Was viele Marktteilnehmer überraschte, waren die steilen Aufwärtsbewegungen. Normalerweise braucht der Aktienmarkt nach einem Schock wie einer Bankenkrise deutlich länger, um wieder auf die Beine zu kommen.

Konjunkturaussichten bleiben verhalten

Zentral für die Aktienmärkte ist und bleibt die weitere Entwicklung der Konjunktur. Dabei wurden viele Marktteilnehmer von der Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft überrascht. Auch die jüngst publizierten Wirtschaftsdaten deuten nicht auf eine Kon-

traktion der US-Wirtschaft hin. Vielmehr haben sowohl die Konsumentenstimmung wie auch die Daten vom Häusermarkt und die Auftragseingänge positiv überrascht. Dagegen bleiben die Frühindikatoren für den Bereich der Industrie deutlich eingetrübt. Anfang Juli wurde der ISM Manufacturing für die USA veröffentlicht. Die Industrieaktivitäten haben sich im Juni den siebten Monat in Folge abgeschwächt. Der Index sank von 46.9 auf 46.0 Punkte. Angeführt wird der Abschwung von einer anhaltend schwachen Nachfrage. Hierzulande ist zwar der Einkaufsmanagerindex für die Industrie im Juni leicht angestiegen, er verbleibt aber den sechsten Monat in Folge unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Mit aktuell 44.9 Punkten notiert der Index immerhin höher als von Ökonomen erwartet. Nach dem Einbruch im Vormonat ist die Produktion mit 7.7 Punkten wieder kräftig angestiegen.

Was bringt das 2. Halbjahr?

In den nächsten Wochen werden viele grosse Schweizer Unternehmen ihre Halbjahreszahlen präsentieren. Interessant wird sein, wie stark die wirtschaftliche Verlangsamung in Europa und den USA die Geschäftsberichte der Unternehmen belasten. Erste Gewinnwarnungen von Interroll oder VAT Group stimmen uns eher vorsichtig für die Entwicklung konjunktursensitiver Unternehmen.

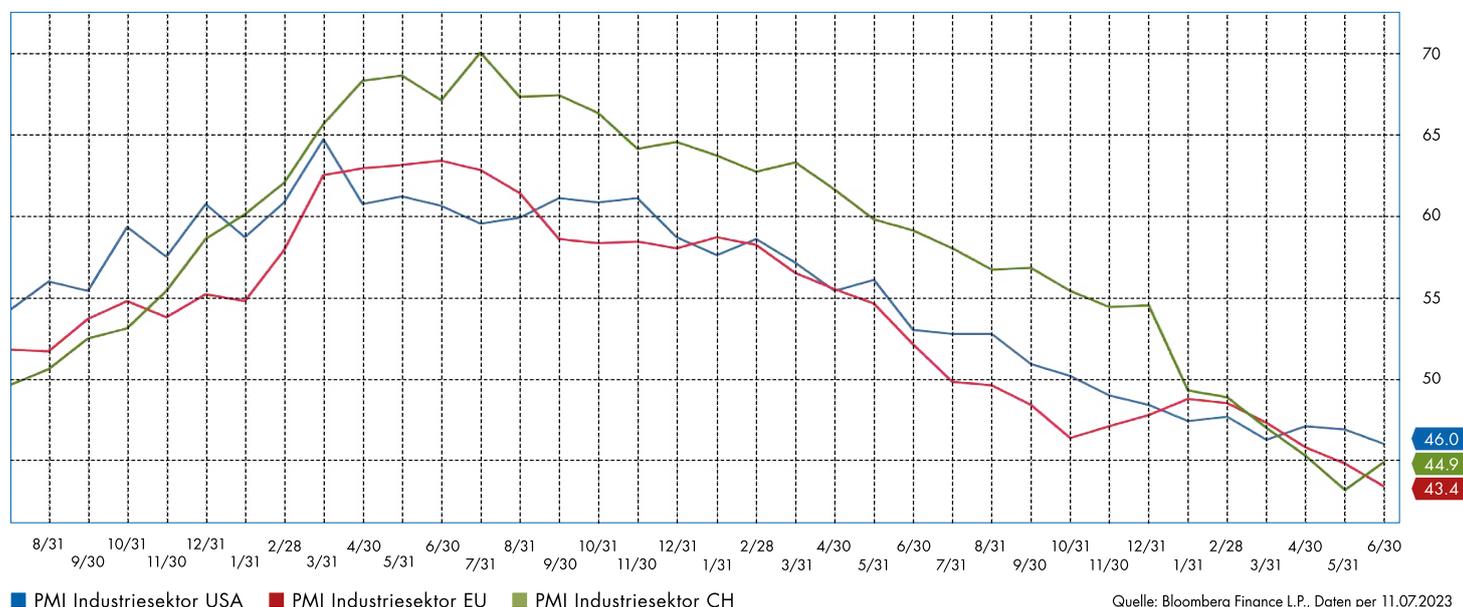
Mit Blick auf das 2. Halbjahr sind zwei Hauptszenarien denkbar. Die gegenwärtig positive Grundstimmung an den Finanzmärkten beruht auf verschiedenen Erwartungen. Damit die Rally weitergehen kann, sollte sich

die Inflation in den kommenden Monaten dem gesetzten Ziel der Notenbanken von 2% annähern, so dass die Leitzinsen nicht weiter erhöht werden müssen. Weiter müsste eine Rezession ausbleiben. Die Eurozone befindet sich bereits in einer technischen Rezession. Volkswirte gehen jedoch von einer milden Rezession aus. Zu guter Letzt sollten die Gewinne der Unternehmen nicht schrumpfen, sondern weiter steigen. Das wäre die perfekte sanfte Landung. In diesem Szenario wären die Kursgewinne der vergangenen Monate gerechtfertigt und die Hausse könnte sich fortsetzen. Das negative 2. Szenario wäre, wenn sich die Inflation nicht weiter zurückbilden würde. Dann würden die Finanzmärkte realisieren, dass der Job der Zentralbanken noch nicht erledigt ist und die Zinsen noch ein deutliches Stück höher steigen müssen. Die Aussichten auf höhere Zinsen würden wiederum die Gefahr erhöhen, dass eine wegen der Inflationsbekämpfung härtere Rezession mit deutlich steigender Arbeitslosigkeit eintreffen würde. Sollten die Inflationsdaten vom Juli, welche bereits im August publiziert werden, nicht vorteilhaft ausfallen, wäre die Börsenrally akut gefährdet. Wie sich die Börsen entwickeln, wird sich Ende August zeigen. Wir bleiben vorsichtig und beobachten die Halbjahresresultate sowie die Inflationsstatistik, bevor wir weitere Aktienaufstockungen empfehlen.

Ihr Ernst Brändle



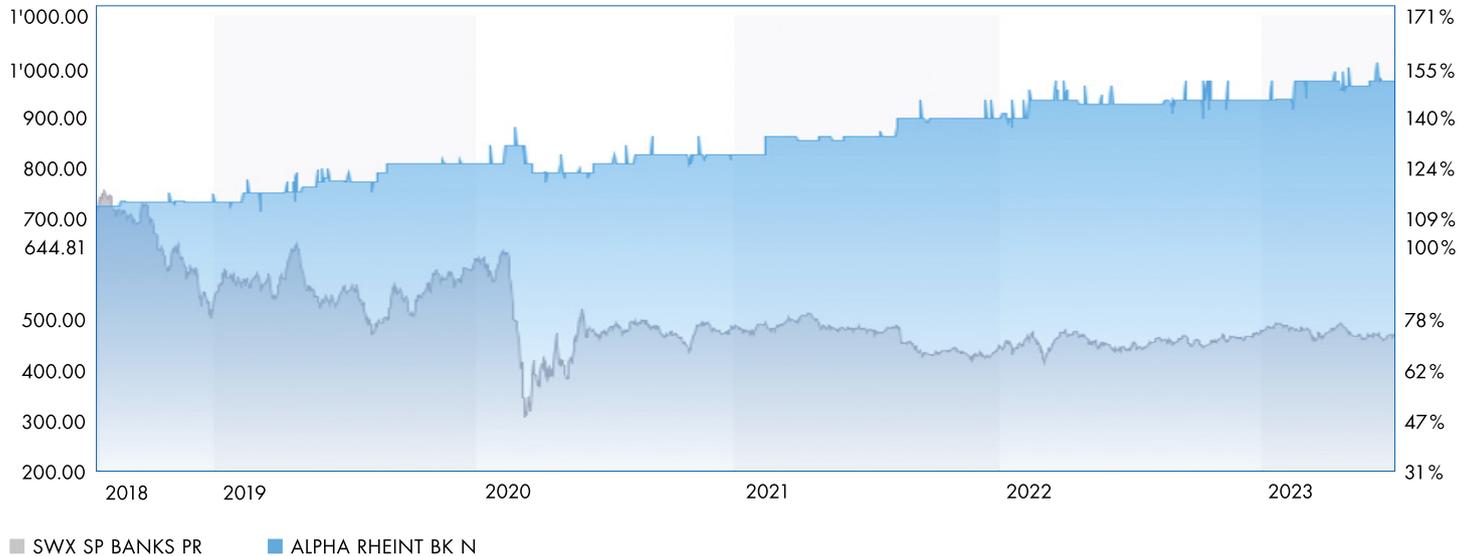
Einkaufsmanagerindizes Industriesektor vom 31.07.2020 bis 11.07.2023



Alpha Aktie

Aktiename	Branche	Valorennummer	Kurs 18.07.2023	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '22	Rendite in %
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	630.00	630.00	570.00	17.30	1.43

Änderungen vorbehalten



Alpha Festgeldanlagen

Mit Alpha Festgeldanlagen tätigen Sie ein Geldmarktgeschäft mit festem Verfalltermin, Betrag und Zinssatz. Sie profitieren von einem attraktiven Zinssatz bei maximaler Sicherheit und können kurzfristig nicht benötigtes Kapital gewinnbringend anlegen. In CHF kann bereits mit einem Mindestbetrag von CHF 50'00.00 ein Festgeld eröffnet werden. In EUR und USD bieten wir Festgelder ab EUR/USD 100'000.00 an.

	CHF	EUR	USD
Callgeld	0.95 %	2.30 %	
2 Monate	1.05 %	2.55 %	4.30 %
3 Monate	1.10 %	2.60 %	4.70 %
4 Monate	1.10 %	2.60 %	4.70 %
5 Monate	1.10 %	2.60 %	4.70 %
6 Monate	1.25 %	2.80 %	4.70 %
7 Monate	1.25 %	2.80 %	4.70 %
8 Monate	1.25 %	2.80 %	4.70 %
9 Monate	1.40 %	2.95 %	4.60 %
10 Monate	1.40 %	2.95 %	4.60 %
11 Monate	1.40 %	2.95 %	4.60 %
12 Monate	1.45 %	3.00 %	4.75 %

Gültig seit 05.07.2023 / Änderungen vorbehalten

Unsere Kundenberaterinnen und Kundenberater freuen sich, Ihnen individuelle Lösungen aufzuzeigen. Gerne beraten wir Sie persönlich in einer unserer Geschäftsstellen. Sie erreichen uns auch per Telefon über 071 747 95 95.

Aktie im Fokus

MEIER TOBLER

Meier Tobler ist ein Schweizer Haustechnik-Unternehmen, welches im April 2017 durch die Fusion der Walter Meier AG und der Tobler Haustechnik AG entstand. Das Geschäft umfasst ein Komplettangebot von Gebäudetechnik (Heizen, Kühlen, Lüften, Sanitär) für Wohn- und Zweckbauten mit technischer Beratung, Planungssupport, Servicenetzwerk und Komponentenhandel. Meier Tobler hat im Geschäftsjahr 2022 den Umsatz dank des Booms bei den Wärmepumpen klar gesteigert. Der Umsatz kletterte um knapp 9% auf CHF 556.3 Mio. Profitiert hat auch das Handelsgeschäft, welches stark auf die Sanierung von Heizungen ausgerichtet ist. Dank dem Mehrumsatz stiegen die Gewinnziffern überproportional. So nahm das Betriebsergebnis um 45% auf CHF 52.1 Mio. zu. Die entsprechende Marge stieg um 2.4 Prozentpunkte auf 9.4%. Der Gewinn fiel mit CHF 30.7 Mo. beinahe doppelt so hoch aus wie 2021. Wir haben die Aktie im Anlagebulletin Juli 2022 zum Kauf empfohlen. Seit 01.07.2022 hat die Aktie über 117% zulegen können. Aktuell werden die Titel bei CHF 51.60 (Stand per 19.07.2023) gehandelt. Der Konzern ist auch im laufenden Jahr gut unterwegs. Die Energiewende wird weiter vorangetrieben und der Trend zum nachhaltigen Heizen ist ungebrochen. Dank der hohen Nachfrage kann bei Meier Tobler mit einem sehr erfreulichen 1. Semester gerechnet werden. Die Halbjahreszahlen wird Meier Tobler am 27.07.2023 präsentieren.



■ Meier Tobler ■ SPI Extra Total Return

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 18.07.2023

Interessante Anlagemöglichkeit

8.00% p.a. Julius Bär Callable Barrier Reverse Convertible auf Holcim 13.06.2023 - 13.09.2024

Barrier Reverse Convertibles sind derivative Finanzinstrumente. Sie können Kursschwankungen unterliegen. Weitere Informationen finden Sie in der Broschüre "Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten".

Coupon	8.00% p.a.
Laufzeit	13.06.2023 - 13.09.2024
Barrierebeobachtung	06.06.2023 - 06.09.2024
Ausübungspreis	CHF 57.38
Barriere	CHF 40.166 (70% des Ausübungspreises)
Callable	vierteljährlich, erstmals am 13.12.2023
Val. Nr.	126.247.754
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 17.07.2023	99.70%
Zinsanteil	1.89% p.a. (Prämienanteil: 6.11% p.a.)
Leadmanager	Bank Julius Bär AG, Zürich

Barrier Reverse Convertibles zeichnen sich durch attraktive Couponzahlungen aus. Ausserdem weisen die Zertifikate eine Barriere auf. Wenn der Basiswert während der Barrierenbeobachtung niemals die Barriere berührt oder durchbricht, wird - zuzüglich zum Coupon - der Nennwert zurückbezahlt. Berührt oder durchbricht der Basiswert jedoch während der Barrierenbeobachtung die Barriere, wird - zuzüglich zum Coupon - wie folgt zurückbezahlt:

1. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts höher oder gleich wie der Ausübungspreis ist, wird der Nennwert zurückbezahlt.
2. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts tiefer als der Ausübungspreis ist, erfolgt die physische Lieferung der festgelegten Anzahl Basiswerte; dabei werden Nachkommastellen nicht kumuliert und in bar abgegolten.

Unser Anlageteam berät Sie sehr gerne und freut sich auf Ihren Anruf unter Telefon +41 (0) 71 747 95 24

RECHTLICHE HINWEISE: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumen und Preise kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Publikation rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies - insbesondere aufgrund Ihrer Nationalität oder Ansässigkeit - nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der Alpha RHEINTAL Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.