



Marco Toscanelli
Mitglied der Direktion
Leiter Geschäftsstelle Basel

Wie weiter an den Aktienmärkten?

An den Aktienmärkten hat sich die Stimmungslage aufgehellt. Unterstützt von guten Gewinnzahlen konnten die Märkte im 1. Quartal 2023 zulegen. Die wirtschaftliche Abkühlung, die hohe Inflation, die Stabilitätsrisiken im Finanzsektor sowie die hohen Aktienbewertungen stimmen uns allerdings vorsichtig für die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten.

Seit Jahresbeginn resultiert an den meisten Handelsplätzen wieder ein deutliches Plus. Das gute Abschneiden der Aktienmärkte ist vorderhand auf eine bisher überraschend positiv verlaufende Berichtssaison zurückzuführen. Konsequente Absatzpreiserhöhungen bei einem tendenziell abnehmenden Gegenwind von den Rohmaterialkosten her waren die Hauptgründe für die unerwartet starken Umsatzzahlen. Die makroökonomischen Daten senden indes weiterhin uneinheitliche Signale. Noch ist die Inflation zu hoch und die Wirtschaftsaussichten zu unsicher. Gleichzeitig müssen die Notenbanken die Finanzstabilität im Auge behalten. Dies führt zu Zielkonflikten und ist keine optimale Voraussetzung für weiter steigende Aktienmärkte.

US-Bankenkrise vorerst beendet

Seit Jahresbeginn sind bereits vier kleinere Banken in den USA kollabiert. Dies nährt die Sorge um die Gesundheit des Sektors, weitere US-Banken könnten folgen. Eine grössere Bankenkrise erwarten wir aber trotz allem nicht, da sich diese Probleme ausschliesslich auf kleinere Institute beschränken, welche international kaum Verflechtungen aufweisen. Obwohl sich das Umfeld für die Banken seit den Zinserhöhungen eigentlich verbessert hat, hat das Tempo und die Anzahl von Zinserhöhungen viele Banken auf dem falschen Fuss erwischt. Diese Entwicklung dürfte dazu führen, dass sich die Banken nun risikoaverser verhalten und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft einschränken werden. Eine Abkühlung der US-Wirtschaft würde der

Marktmeinung:

- Die Aktienmärkte befinden sich in einer erfreulichen Berichtssaison. Sowohl Gewinn als auch Umsatz konnten die mehrheitlich tiefen Erwartungen in Europa und den USA übertreffen. Die Rezessionsängste sind bei den Investoren etwas in den Hintergrund getreten.
- Die Konsumentenstimmung in den USA hat sich Anfang Mai deutlich verschlechtert. Verantwortlich dafür waren die sich eintrübenden Konjunkturerwartungen der Haushalte sowie die Inflationssorgen.
- Die US-Detailhandelsumsätze zeigen sich indes überraschend stark, was zeigt, dass die Konsumausgaben trotz steigender Kreditkosten und strengerer Kreditvergaben weiter steigen.
- In der Eurozone ist im März die Industrieproduktion überraschend stark gesunken. Der Ausstoss im verarbeitenden Gewerbe schrumpfte gegenüber dem soliden Vormonat um 4.1%.
- Wir bleiben mit Blick auf die weitere Marktentwicklung vorsichtig, zumal nach der Gewinnsaison das unsichere makroökonomische Umfeld das Marktgeschehen wieder stärker prägen dürfte.

INFLATIONSENTWICKLUNG ÜBER DIE LETZTEN 5 JAHRE



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 23.05.2023

US-Notenbank helfen, die immer noch erhöhte Inflation in den Griff zu bekommen.

Fed gönnt sich eine Pause

Die amerikanische Notenbank hat am 3. Mai 2023 erneut ihre Zinsen um 0.25% auf 5.00% bis 5.25% erhöht. Letztmals bewegte sich das Zielband im September 2007 auf diesem Niveau. Der Zinsschritt wurde an den Märkten weitgehend erwartet. Weitere Zinsanhebungen in den USA scheinen nun weniger wahrscheinlich. So hat sich die US-Wirtschaft im 1. Quartal 2023 bereits merklich abgekühlt. Von Januar bis März 2023 wuchs die US-Wirtschaft nur noch 1.1%. Die US-Inflation hat sich ausserdem seit Januar 2023 von 6.4% auf 4.9% reduziert. Mit der Bankenkrise hat sich die Gefahr eines Abschwungs in den USA zusätzlich erhöht. Waren und Dienstleistungen haben sich im April um 4.9% nach 5.0% im März erhöht. Mit der Bankenkrise hat sich die Gefahr eines Abschwungs in den USA zusätzlich erhöht. Eine Rezession in der grössten Volkswirtschaft der Welt wird immer wahrscheinlicher. So ist der dortige Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im April auf 46.3 Punkte gesunken. Inzwischen hat er sich zwar leicht auf 47.1 Punkt erholt. Der Index befindet sich damit aber weiterhin in der Nähe der kritischen Schwelle von 45.0 Punkten, bei deren Unterschreiten eine Rezession sehr wahrscheinlich erscheint. Zu allem Überfluss lauert im Hintergrund auch noch eine mögliche Zahlungsunfähigkeit der US-Regierung, sollten sich die beiden Parteien in Washington nicht auf eine Erhöhung der Schuldenobergrenze einigen können.

Breite Sorglosigkeit an den Aktienmärkten

Trotz der makroökonomischen Risiken haben sich die Aktienindizes von ihren Tiefstständen im Herbst erholt. Die grossen Umbrüche in der Geldpolitik, im Welthandel und im Finanzsystem, die uns noch vor grosse Herausforderungen stellen werden, bleiben vorerst ausgeblendet. Der Optimismus wird gestärkt, weil die erwartete Rezession in den USA bisher ausgeblieben ist. Gleichzeitig hat Europa den Winter punkto Energieversorgung deutlich besser als befürchtet überstanden. Selbst die Preise für Erdöl und Erdgas haben sich in den letzten Monaten trotz Krieg zurückgebildet. Dies hat den Rückgang der Inflation in den USA zusätzlich begünstigt. Zwar hat die Inflation ihren Höhepunkt überschritten, doch geht der Rückgang weiterhin sehr langsam vonstatten. Das Inflationsproblem ist noch nicht gelöst. Hinzu kommt, dass die Erträge der Unternehmen bisher besser ausgefallen sind als erwartet. Unterstützt von einer überraschend starken Berichtssaison haben Analysten ihre Gewinnschätzungen gar nach oben revidiert. So hat sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis kaum verändert und liegt weiterhin über dem historischen Durchschnitt. Sollte es tatsächlich zu einer Rezession kommen, werden diese Gewinnschätzungen schwierig zu erfüllen sein.

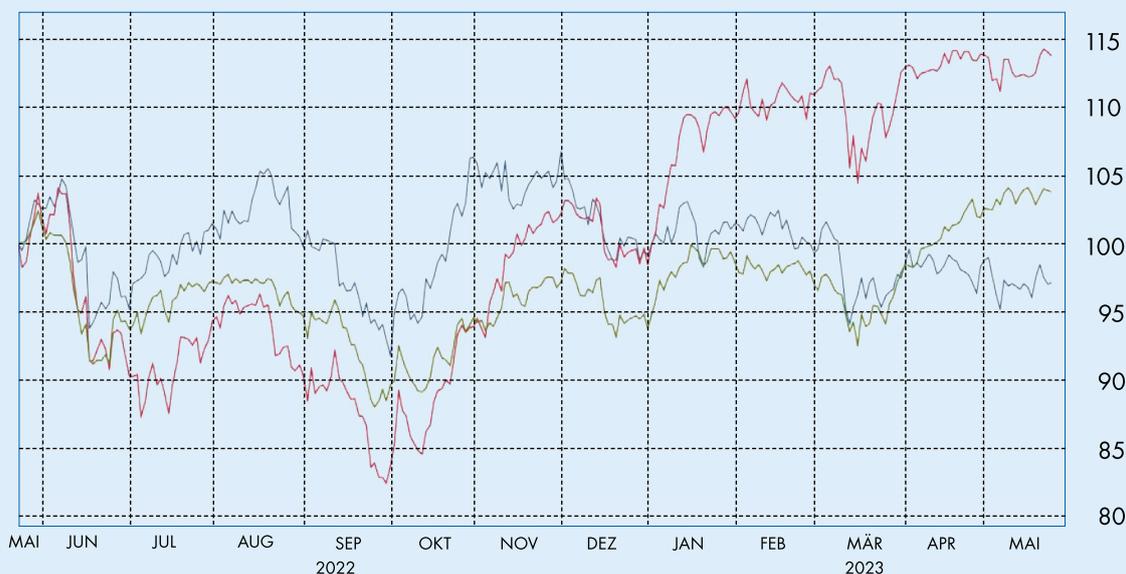
Die Zuversicht an den Märkten ruht auf einem brüchigen Fundament. Für die USA und die Eurozone gibt es alsdann zwei Szenarien. Entweder bleiben die Konjunktur und der Arbeitsmarkt robust, was jedoch mit dem

Preis eines weiterhin hohen Inflationsdrucks und tendenziell steigender Zinsen verbunden ist. Oder es kommt zu einer Rezession und steigender Arbeitslosigkeit, was den Inflationsdruck zwar mindert, aber auch Nachfrage und Konsum sinken lässt. Weder das eine noch das andere stimmt besonders zuversichtlich. Entscheidend beim zweiten Szenario wird allerdings sein, ob es sich um eine milde oder um eine schwerere Rezession handeln wird.

Die Märkte preisen aktuell viel Optimismus ein, Inflation und Zinssätze fallen zusammen mit einer sanften Landung der Wirtschaft. Trotzdem besteht das Risiko, dass eine oder mehrere Erwartungen enttäuschen könnten. So zeigt die grosse Sorglosigkeit erhöhte Risiken und Anfälligkeit auf eine Korrektur nach unten an. Enttäuschungen drohen an den Börsen zum einen, weil die Gewinnerwartungen an die Unternehmen bisher kaum gesunken sind. Und zum anderen, weil die Inflation zwar sinkt, aber nach wie vor deutlich über dem Ziel der Notenbanken von 2% verharrt. Allen Widrigkeiten zum Trotz erweist sich die aktuelle Konjunkturlage in den meisten Ländern noch immer bemerkenswert robust. Wir bleiben mit Blick auf die weitere Marktentwicklung vorsichtig, zumal nach der Gewinnsaison das unsichere makroökonomische Umfeld das Marktgeschehen wieder stärker prägen dürfte.

Ihr Marco Toscanelli

ENTWICKLUNG DER AKTIENINDIZES INKL. DIVIDENDEN DER LETZTEN 12 MONATE IN CHF



■ Dow Jones ■ EuroStoxx 50 TR ■ Swiss Market Index SMI

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 23.05.2023

Alpha Aktie

AKTIENNAME	Branche	Valorennummer	Kurs 23.05.2023	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '22	Rendite in %
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	625.00	630.00	570.00	17.30	1.44

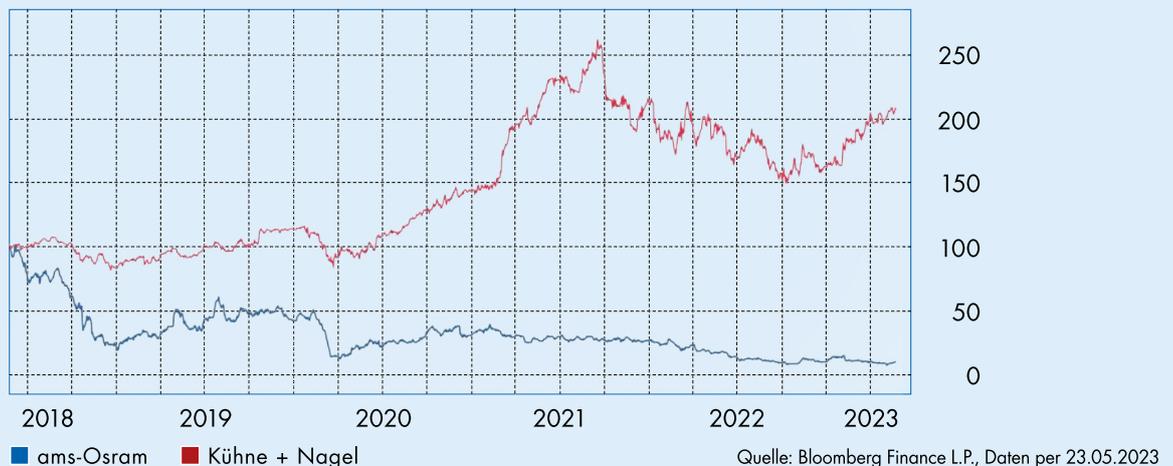
Änderungen vorbehalten

Aktie im Fokus

AMS-OSRAM / KÜHNE + NAGEL

Im Anlagebulletin April 2021 haben wir an dieser Stelle die Aktien von ams-OSRAM als Kauf empfohlen. Mittlerweile haben die Aktien einen langen Leidensweg hinter sich. Seit dem 01.04.2021 haben die Aktien knapp 70% ihres Werts eingebüsst. Bis jetzt hat sich die Übernahme des Lichtkonzerns Osram nicht ausbezahlt. Im Gegenteil, dadurch ist die Verschuldung deutlich gestiegen. Das Unternehmen hat zudem hohe Investitionen zu stemmen und gleichzeitig laufen die Geschäfte nicht gut. Die neue Führung konnte ihre Versprechen bis jetzt nicht einlösen. Aus diesen Gründen haben wir die Aktien von **ams-OSRAM verkauft** und im Gegenzug Aktien von **Kühne + Nagel gekauft**. Kühne+Nagel ist ein globales Transportunternehmen, welches ihre Standbeine in der Luft- und Seefracht, der Kontraktlogistik und dem Landverkehr hat. Im letzten Jahr hat der Corona-Boom dem Logistikkonzern Traumresultate beschert.

Nun bekam Kühne + Nagel die weltweit rückläufigen Volumina in der See- und Luftfracht zu spüren. Im Startquartal gingen Umsatz und Gewinn markant zurück. Der Nettoumsatz nahm um 37% auf CHF 6.75 Mrd. ab. Der Rohertrag schrumpfte um 19% auf CHF 2.39 Mrd. und der Reingewinn sank um 45% auf CHF 462 Mio. Dem Unternehmen ist es aber gelungen, die Profitabilität trotz des Umsatzrückgangs auf einem relativ hohen Niveau zu halten. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet Kühne + Nagel, dass die Rentabilität über dem Vor-Pandemie-Niveau zu liegen kommt. Dies gilt umso mehr, weil der Gegenwind nachlässt. Mittelfristig geben auch Marktanteilsgewinne Zuversicht. Die Aktien von Kühne + Nagel könnten die Aufnahme in den Swiss Market Index SMI schaffen. Der Konzern gilt als aussichtsreichster Kandidat, um für die von der UBS übernommene CS in den SMI aufzurücken.



Alpha Kassenobligationen "Frühlingsspecial 2023"

Ab in den Frühling mit 2% Zins!



Sie können im Rahmen des Frühlingsspecials Kassenobligationen mit einer Laufzeit von 3 Jahren zu einem attraktiven Zinssatz zeichnen. Alpha Kassenobligationen können telefonisch, per E-Banking oder an einem unserer Bankschalter gezeichnet werden.

- 3 Jahre Laufzeit
- 2% Zins
- Von einer sicheren Anlage profitieren
- Höhere Rendite als auf einem Sparkonto

Die Kassenobligationen "Frühlingsspecial 2023" Aktion dauert vom 1. April 2023 bis längstens am 30. Juni 2023. Weitere Auskünfte erhalten Sie bei Ihrer Kundenberaterin oder Ihrem Kundenberater sowie unter 071 747 95 95.



Interessante Anlagemöglichkeit

5.92% p.a. Vontobel Callable Barrier Reverse Convertible auf Swiss Life Holding 25.05.2023 - 27.05.2024

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

Coupon	5.92 % p.a.
Laufzeit	25.05.2023 - 27.05.2024
Barrierebeobachtung	17.05.2023 - 17.05.2024
Ausübungspreis	CHF 526.80
Barriere	CHF 316.10 (60% des Ausübungspreises)
Callable	vierteljährlich, erstmals per 20.11.2023
Val. Nr.	126.513.302
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 22.05.2023	99.70 %
Zinsanteil	1.8096 % (Prämienanteil: 4.1104 %)
Leadmanager	Bank Vontobel AG, Zürich

Barrier Reverse Convertibles zeichnen sich durch attraktive Couponszahlungen 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.



Balgach . Basel . Berneck . Heerbrugg . Oberriet . St. Margrethen . Widnau . Tel. 071 747 95 95 . info@alparheintalbank.ch . www.alparheintalbank.ch