

# #hblasset

Anlageservice für private Investor:innen

Nummer 64  
Juli 2024  
www.hblasset.ch



**Investment-Training**

**Lektion 1**

Selbstüberschätzung

Erfahren Sie mehr auf Seite 11

1x1 der Börsenpsychologie  
**Schützen Sie sich  
vor sich selbst**

## **US-Leitzinsen**

Senkungen im zweiten  
Halbjahr wahrscheinlich

## **Frankreich**

Risikoaufschlag steigt  
wegen den Wahlen

## **SNB**

Keine Experimente beim  
neuen Direktorium

# Vieles deutet auf Zinssenkungen im zweiten Semester hin

Im Jahr 2024 sorgen vor allem die Zentralbanken für die neuen Impulse für Wirtschaft und Finanzmärkte.

**K**urz vor den Sommerferien macht es Sinn, die ersten sechs Monate das Jahres 2024 an den internationalen Finanzmärkten Revue passieren zu lassen und gleichzeitig einen Blick in die zweite Jahreshälfte 2024 zu werfen. Trotz anhaltender politischer Turbulenzen lässt sich dabei die Situation am besten wie folgt beschreiben: bemerkenswert stabil. Dies gilt für das konjunkturelle Umfeld und die internationalen Finanzmärkte gleichermaßen.

Die Basis für die Stabilität an den internationalen Finanzmärkten bildet dabei wohl die Beständigkeit der konjunkturellen Rahmenbedingungen. So verharren die Arbeitslosenzahlen der grossen westlichen Volkswirtschaften nahe ihrer historischen Tiefstständen und die Einkaufsmanagerindizes, als wichtige Stimmungsindikatoren, der Industrienationen bewegen sich in den letzten Monaten im Grossen und Ganzen auf verhaltenen Niveaus seitwärts. Wenig euphorisiert zeigen sich dagegen weiterhin die Konsumenten. Deren Stimmungsindikatoren bleiben im ersten Halbjahr 2024 unter Druck. Gerade im deutschsprachigen Mitteleuropa bleiben die Indikatoren zur Konsumentenstimmung auf unterirdischen Niveaus. Aber auch im Rest der Welt werden unterdurchschnittliche Werte für die Konsumentenstimmung ausgewiesen. Es sind wohl in erster Linie die weiterhin



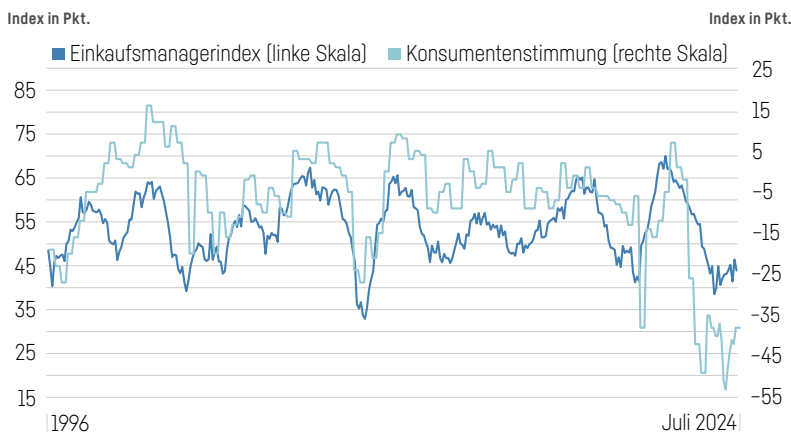
Bild: Adobe Stock

erhöhten Inflationsraten, die weltweit auf der Konsumentenstimmung lasten. Die schwachen Zahlen zur Konsumentenstimmung sind aber nur die halbe Wahrheit. Gleichzeitig fällt seitens Endnachfrager auch auf, dass die effektiven Aktivitätszahlen der Konsumenten wenig Gleichlauf mit den Werten der Konsumentenstimmung haben. Seien es die Zahlen zu den Umsätzen des Detailhandels, die Ausgaben für Tourismus oder auch langlebigen Gütern. Die effektiven

Umsatzzahlen aus dem privaten Konsum vermögen durchaus zu überzeugen. Sie verzeichnen nur einen geringfügigen Rückgang. Als internationaler Wachstumsanker hat sich dabei ein weiteres Mal in erster Linie der Konsument in den USA herausgestellt.

Die Folge des stabilen Konsums der ersten Jahreshälfte 2024 ist denn auch der Grund für die einzigen neuen Impulse für die internationalen Finanzmärkte in diesem Jahr. Es sind dies die kurzfris-

### Einkaufsmanagerindex versus Konsumentenstimmung



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management  
Daten per 28.06.2024

Das Barometer für die Konsumentenstimmung notiert derzeit auf deutlichem tieferem Niveau als der Einkaufsmanagerindex.

tigen Zinsen. Während beispielsweise die Finanzmarktakteure noch zu Beginn des Jahres von einer ganzen Reihe von Zinssatzsenkungen in den USA im Ausmass von rund 1,5 Prozentpunkten ausgegangen sind, wurden diese Zinssenkungserwartungen im Verlaufe des ersten Halbjahres einerseits reduziert und andererseits später in das Jahr 2024 geschoben. Aktuell rechnen die Finanzmärkte nur noch nach den Sommerferien, also für das Treffen des Offenmarktausschusses der US-Fed vom September, mit einer ersten Zinssatzsenkung in den USA. In der Folge wird bis zum Jahresende 2024 bestenfalls mit einer weiteren Zinssatzsenkung gerechnet. Trotz dieser substanziell geänderten Erwartungen zur Geldpolitik waren die Auswirkungen auf die Finanzmärkte moderat. Dies liegt wohl daran, dass die Zinssenkungserwartungen zu einem guten Teil einfach auf der Zeitachse nach hinten verschoben wurden. Andererseits

sind sie aber auch eine Funktion eines robusteren US-Wirtschaftswachstums als noch zu Beginn des Jahres erwartet wurde. Von dieser Entwicklung konnten im Umkehrschluss auch viele Unternehmen profitieren.

Im Schatten der USA ist es auch in anderen wichtigen Wirtschaftsräumen zu einer Anpassung der geldpolitischen Erwartungen gekommen. Auch in Europa hat sich die EZB eher zögerlich und zu einem späteren Zeitpunkt als ursprünglich angenommen auf erste Zinssatzsenkungen eingelassen. Hier sind es in erster Linie die über weite Teile höher als erwarteten Inflationsniveaus, die die EZB von frühen

Zinssatzsenkungen abhielten. Auch diese Entwicklung kann durchaus mit einem unerwartet robusteren privaten Konsum begründet werden.

Die Ausnahme der Regel stellt nicht zum ersten Male die Situation in der Schweiz dar. In erster Linie als Folge des verhaltenen Inflationsdrucks hat die SNB im ersten Halbjahr bereits zwei Mal die Möglichkeit gesehen, die Zinsen um je 25 Basispunkte zu senken. Diese konsequente Umsetzung der Geldpolitik hat einmal mehr aufgezeigt, welche Vorteile eine unabhängige Geldpolitik für die Schweiz haben kann. Gleichzeitig ist aber auch festzuhalten, dass den Vorteilen hinsichtlich Zinsen und Geldpolitik die Exponiertheit des Schweizerfrankens entgegensteht.

**Im Zuge der Zinssatzsenkungen ist von positiven Impulsen für die breiteren Aktienmärkte zu rechnen.**

Die US-Notenbank Federal Reserve hat den Leitzins im laufenden Jahr entgegen den Markterwartungen von Anfang Jahr noch nicht gesenkt.

**1,5%-Punkte**  
tiefere US-Leitzinsen wurden Anfang 2024 erwartet.

Für die unmittelbare geldpolitische Zukunft lässt sich festhalten, dass viel vom US-Konsumenten abhängt. Sollte es hier zu einer Abnahme der Wachstumsdynamik kommen, wären weitere Zinssatzsenkungen seitens der US-Fed im Ausmass von mindestens 1 Prozentpunkt zu erwarten. Dabei mehren sich in den letzten Wochen die Zeichen, dass die Kauflust der Amerikaner etwas ins Stocken geraten ist. Vieles deutet darauf hin, dass wir uns im zweiten Halb-

jahr 2024 auf einen ordentlichen Zinssenkungszyklus hinbewegen. Die Folge dürfte mittelfristig eine Stabilisierung der Konjunktur sein. Im Zuge der Zinssatzsenkungen ist von positiven Impulsen für die breiteren Aktienmärkte zu rechnen. Dies, nachdem im ersten Halbjahr nur mehr die grossen Tech-Titel aus den USA für Musik in den Ohren der Anlegerinnen und Anleger gesorgt haben. ■

**Mehr im Video:**

Den Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube.

**Jetzt reinschauen!**

[www.youtube.com/@hypilenzburg](https://www.youtube.com/@hypilenzburg)



Taktische Asset Allocation

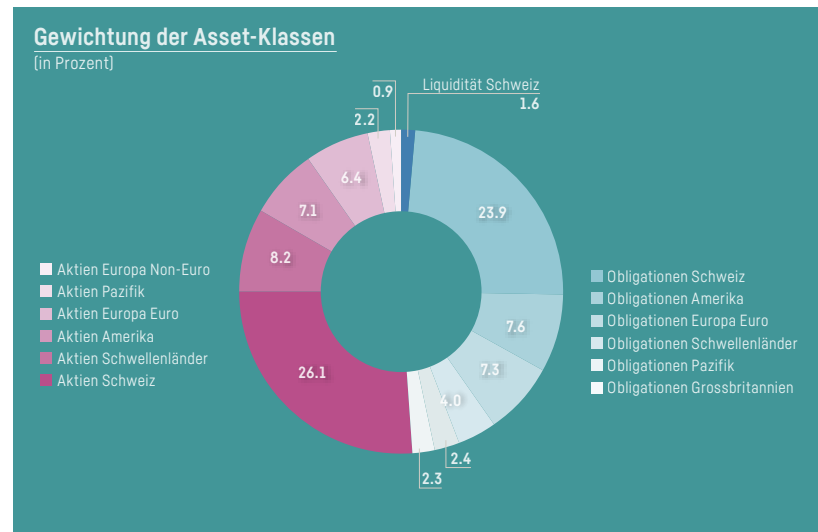
# Stabile volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen sprechen für unveränderte Taktische Asset Allokation

Aufgrund der stabilen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen halten wir an unserem leichten Übergewicht in Aktienanlagen fest.

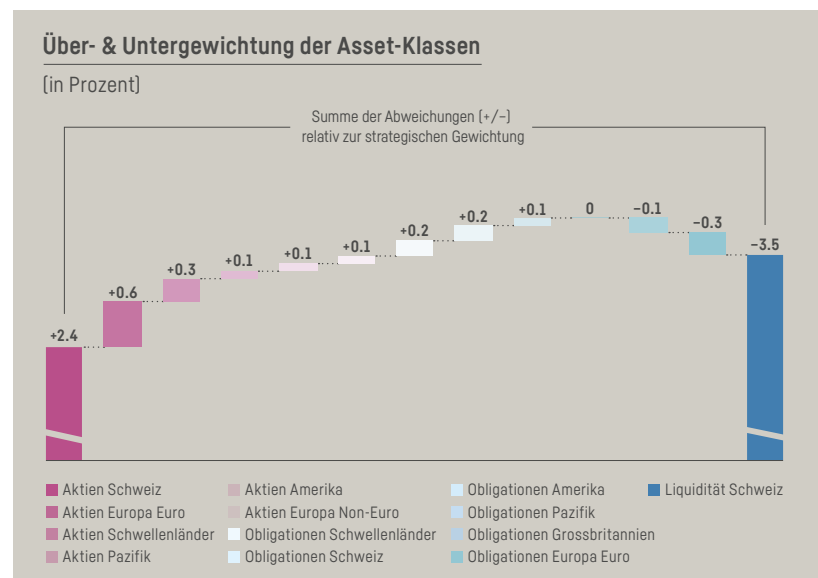
Nicht zuletzt im Nachgang der jüngsten Zinssatzsenkungen erachten wir Aktien aus der Schweiz aus Risiko-Rendite-Überlegungen als attraktiv. Unser besonderes Augenmerk gilt dabei den Aktien von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen aus der Schweiz. In einem Umfeld, in dem wir auch aufgrund der anstehenden Zinssatzsenkungen im internationalen und schweizerischen Kontext mit einer Stabilisierung der Konjunktur rechnen, erachten wir Anlagen in klein- und mittelkapitalisierten Anlagen zum aktuellen Zeitpunkt als attraktiv.

Mit der jüngsten Zinssatzsenkung durch die SNB ist das Potenzial für zusätzliche Zinssatzsenkungen in der Schweiz allmählich erschöpft. In der Konsequenz rechnen wir hier auch mit weniger neuen Impulsen und positionieren uns zunehmend neutral auf der CHF-Zinskurve. Die Tatsache, dass die Zentralbank auf breiter Front auf eine expansivere Geldpolitik einschwenken, bedeutet, dass es auch bei den Wechselkursen kurzfristig nur zu geringen neuen Impulsen kommen dürfte. Allerdings dürften die anhaltenden politischen Unsicherheiten zu einer erhöhten Volatilität in den verschiedenen Wechselkursen führen.

Wenig neue Impulse erwarten wir im aktuellen Umfeld für natürliche Ressourcen und das Gold.



Quelle: HBL Asset Management



Quelle: HBL Asset Management

# Das neue SNB-Direktorium und die Bedeutung des Schweizer Franken

Die neue Führung der Schweizer Zentralbank rekrutiert sich aus internen Kandidaten, was Stabilität und Konsequenz in der Schweizer Geldpolitik erwarten lässt.

Aus verschiedenen Gründen kommt der Schweizerischen Nationalbank (SNB) eine besondere Bedeutung zu. Keine zweite Institution der Schweiz kann auch nur annähernd finanziellen Einfluss nehmen. Auch nachdem in den letzten Monaten die Bilanzsumme der SNB leicht reduziert wurde, verharrt sie auf bemerkenswerten Niveaus. Mit rund 500 Milliarden Franken ist diese eine nicht vernachlässigbare Grösse für die Schweiz aber auch international. So ist und bleibt die SNB mit ihrer Aktivseite eine der grössten Investorinnen auf der Welt. Vor diesem Hintergrund erhalten die personellen Anpassungen innerhalb der SNB zusätzliche Bedeutung. Nach einer gefühlten Ewigkeit hat sich der aktuelle SNB-Vorsitzende Thomas Jordan entschieden, von seinem Amt als SNB-Präsident zurückzutreten. Als Nachfolger wurden zwei Personen nominiert, die direkt aus der Ausbildung bei der SNB angeheuert haben. So wurde Martin Schlegel auf Vorschlag der SNB vom Bundesrat als neuer SNB-Präsident gekürt und im gleichen Schritt wurde Petra Tschudin als neues Mitglied des SNB-Direktoriums gewählt. Auf Jahre, in denen wiederholt externe Exponenten in das SNB-Direktorium aufgenommen wurden, lässt sich damit mit Fug und Recht sagen, dass in dieser Runde die langjährigen Mitarbeiter bei der Besetzung der offenen Jobs berücksichtigt wurden. In dem Ausmass, in dem sie bereits in der Vergangenheit für die Ausarbeitung der Geldpolitik mitverantwortlich waren, lässt dies eine gewisse Stabilität und Konsequenz in der Geldpolitik der Schweiz erwarten. Gleichzeitig wurde aber in der aktuellen Wahl auch bewusst darauf verzichtet, von aussen neue Gedanken und neue Impulse in das SNB-Di-

rektorium einzubringen. In der Tat sind Martin Schlegel und Petra Tschudin die ersten Mitglieder des SNB-Präsidiums seit Thomas Jordan, die SNB-intern rekrutiert wurden. Wo liegen nun aber die Hauptmerkmale der aktuellen Geldpolitik der SNB? Zentral ist die Unabhängigkeit der SNB. Wie zuletzt in diesem Jahr bewiesen, ermöglicht diese Unabhängigkeit eigenständige geldpolitische Entscheidungen. Diese werden im Rahmen der konjunkturellen Rahmenbedingungen getätigt. Eine zentrale Rolle spielt dabei immer wieder der Aussenwert des Schweizerfrankens. Dabei ist festzuhalten, dass die Bedeutung des Frankens auf dem Devisenmarkt im Verhältnis zur Wirtschaftskraft der Schweiz ein Vielfaches grösser ist als die vergleichbaren Grössen der übrigen wichtigen Handelswährungen. Diese Situation stellt die SNB immer wieder vor Herausforderungen besonders in Aufwertungsphasen. Die SNB könnte also durchaus versucht sein, mit ihrer Geldpolitik auch den Franken zu beeinflussen. Solche Versuche sind allerdings wenig erfolgsversprechend, da sie angesichts der Grösse des Devisenmarktes bestenfalls einen temporären Effekt haben werden und im schlechtesten Fall von einzelnen grossen Akteuren an den internationalen Devisenmärkten benutzt werden könnten, um die SNB vor sich herzutreiben. Wechselkurspolitik seitens einer Zentralbank ist selten langfristig von Erfolg gekrönt.



Lesen Sie mehr Artikel im Wirtschaftsblog  
«Retonomics» von Reto Huenerwadel.  
[www.hblasset.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog](http://www.hblasset.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog)



Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen

YTD **2,61 %**

# Unsere Kern- und Satellitenanlagen im Überblick



Einmal mehr ist es der Technologie-Sektor, wo die Musik in den Aktienmärkten spielt. Solide Konjunkturindikatoren in Kombination mit einer sich abschwächenden Inflationsentwicklung und der damit verbundenen Hoffnung auf baldige Zinssatzsenkungen sorgten insbesondere bei Technologie Aktien für neue Höhenflüge. Grosser Gewinner war vor diesem Hintergrund unser AMC «Aktien Global: Technologie» mit einer Monatsrendite von 6,7 Prozent. Dahinter folgte unser AMC «Aktien Global: Leading Brands», welches ebenfalls von den Tech-Avancen profitieren und im vergangenen Monat rund 3,8 Prozent zulegen konnte. Ebenfalls überzeugend entwickelte sich unser Anlagefonds «Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen» mit einer Monatsrendite von rund 2 Prozent, folgend auf die Zinssatzsenkung der Schweizerischen Nationalbank. Am anderen Ende des Spektrums stand das AMC «Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)» mit einem Minus von 5,2 Prozent. Grund dafür war die hohe Unsicherheit und die Ausweitung der Risikoprämien folgend auf den Rechtsruck in den EU-Parlamentswahlen [siehe Seite 10].

Weitere Marktzahlen finden Sie ab Seite 13.



Multi Asset: Ertrag

YTD **5,57 %**



Multi Asset: Wachstum

YTD **9,82 %**



Multi Asset: Ausgewogen

YTD **7,72 %**



Prämienstrategie

YTD **-0,80 %**



Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)

YTD **11,06 %**

Aktien Global: Technologie

YTD **25,97 %**



Aktien Global: Leading Brands

YTD **26,39 %**



Multi Asset: Wachstum

YTD **10,02 %**



Multi Asset: Ertrag

YTD **6,04 %**



Multi Asset: Ausgewogen

YTD **8,30 %**

Aktien Global: Nachhaltigkeit

YTD **19,06 %**

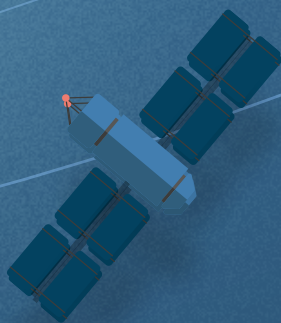


Aktien Global

YTD **19,12 %**

Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps

YTD **5,70 %**



Aktien Global: MedTech

YTD **17,07 %**

Was sind Kern- und Satellitenanlagen?

Guido Fritschi, Investmentmanager beim HBL Asset Management, sagt, worauf zu achten ist.

Jetzt reinschauen!

[www.hblasset.ch/anlageprodukte](http://www.hblasset.ch/anlageprodukte)



# Zinsprognose Juni 2024: Die HBL prognostiziert bis Ende Jahr eine weitere Leitzinssenkung

Die Hypothekarbank Lenzburg und ihre Vermögensverwaltungssparte HBL Asset Management sehen den SNB-Leitzins Ende 2024 bei 1,00 Prozent.

**W**ährend die Zentralbanken der grössten Volkswirtschaften nur zögerlich auf einen Zinssenkungszyklus einschwenken, reduziert die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Juni den Leitzins bereits zum zweiten Mal. Dies im Einklang mit unserer letzten Zinsprognose vom vergangenen März. Wir hatten damals vorhergesagt, dass bis Ende 2024 der SNB-Leitzins noch zweimal um jeweils 25 Basispunkte gesenkt werden könnte.

Die SNB hat anlässlich ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung vom 20. Juni 2024 den SNB-Leitzins nun tatsächlich um 25 Basispunkte von 1,5 Prozent auf 1,25 Prozent reduziert. Dies wurde mehrheitlich erwartet und führte nur zu moderaten Reaktionen an den Finanzmärkten. Kurzfristig wirkte sich der Entscheid auf den Wechselkurs aus, indem die niedrigeren Schweizer Zinsen den Franken gegenüber dem Euro und dem Dollar leicht abschwächten.

## Preise steigen nur in wenigen Bereichen

Der Inflationsdruck ist in den vergangenen Monaten weiter gesunken. Nur noch wenige Bereiche der Wirtschaft verzeichnen aktuell steigende Preise, darunter Dienstleistungen im Tourismus, höhere Mieten und Erdölprodukte. Die Schweizer Wirtschaft ist im ersten Quartal 2024 nur leicht gewachsen. Sie setzt damit das unterdurchschnittliche Wachstum der letzten Quartale fort. In diesem Sinne erwartet die SNB für das laufende Jahr ein BIP-Wachstum von lediglich rund 1 Prozent, in der Folge einen leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit und eine leicht sinkende Auslastung der Produktionskapazitäten.

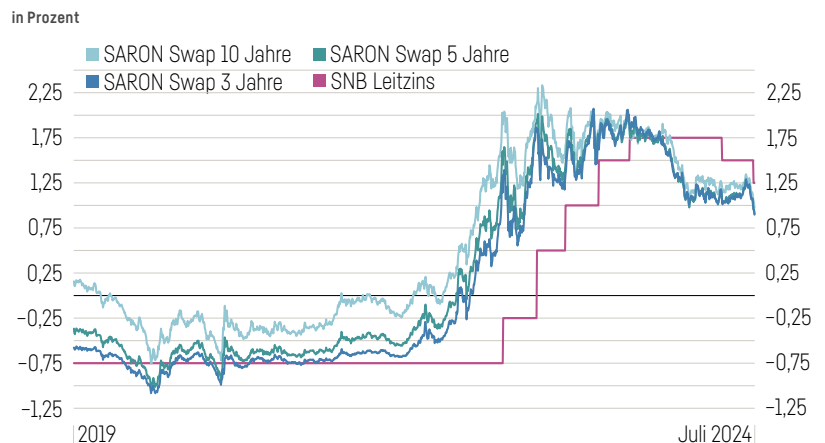
Anlässlich ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung vom Juni 2024 reduzierte die SNB ihre bedingte Inflationsprognose um weitere 10 Basispunkte. Sie rechnet damit mit einem Anstieg der Verbraucherpreise von 1,3 Prozent für 2024, 1,1 Prozent



Bild: Adobe Stock

## Langfristige Zinsentwicklung SNB-Leitzins und CHF-SARON-Swapsätze

Der Leitzins notiert trotz der letzten Zinssenkung durch die SNB über den Geldmarktsätzen (Saron) für 3, 5 und 10 Jahre.



Quelle/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 28.06.2024



für 2025 und 1,0 Prozent für 2026. Diese Zahlen basieren auf einem SNB-Zinssatz von 1,25 Prozent über den gesamten Prognosezeitraum. Die Inflation stagnierte im Mai bei 1,4 Prozent, nachdem sie im April gestiegen war. Laut den neusten Projektionen der SNB soll die Inflation im Jahr 2024 im Durchschnitt in etwa auf diesem Niveau verharren.

Trotz unterschiedlicher Signale aus dem Ausland halten die Schweizer Währungshüter konsequent an ihrem expansiven geldpolitischen Kurs fest. Während die US-Notenbank Fed mit Zinssenkungen zurückhaltend bleibt und die Europäische Zentralbank EZB erst wenige Zinssenkungsimpulse gibt, senkt die SNB die Zinsen weiter.

#### Steilere Zinskurve erwartet

Die Inflationsprognose der SNB deutet darauf hin, dass in diesem Jahr noch Spielraum für eine weitere Lockerung der Geldpolitik besteht. Wir gehen unter den aktuellen Bedingungen weiterhin davon aus, dass die Zentralbank den Leitzins noch einmal um 25 Basispunkte auf 1 Prozent senken wird. Dies wird aber allgemein erwartet und dürfte zu einem grossen Teil in den Zinssätzen eingepreist sein.

So rechnen wir bis Ende 2024 nur mit noch geringfügigen Änderungen in der Zinskurve. Mindestens die Saron-Swaps am langen Ende, mit Laufzeiten von 5 und 10 Jahren, scheinen auf einem neutralen Niveau zu sein. Deshalb erwarten wir bis Ende Jahr keine nennenswerten Veränderungen. Da gleichzeitig die kurzen Sätze infolge einer weiteren Leitzinssenkung sinken dürften, rechnen wir insgesamt mit einer leichten Versteilerung der CHF-Zinskurve.

- Der Preisdruck für Dienstleistungen im Tourismus – im Bild Basejumper in Tourismusregion Lauterbrunnen – bleibt hoch, in vielen anderen Branchen ist die Inflation gesunken und macht die Bahn frei für eine weitere Zinssenkung.

TRACKER-ZERTIFIKAT

Leading Brands für Ihr  
Investment-Portfolio



Jetzt online kaufen

[hblasst.ch/leadingbrands](https://hblasst.ch/leadingbrands)



# Der Rechtsruck in den EU-Parlamentswahlen verunsichert die Finanzmärkte

Nach dem Rechtsruck in den EU-Parlamentswahlen und der Auflösung des französischen Parlaments steigen die Risikoaufschläge französischer Staatsanleihen deutlich.

Die jüngsten EU-Parlamentswahlen führten zu einem Rechtsruck in mehreren Mitgliedstaaten. In der Folge löste der französische Präsident, Emanuel Macron, das französische Parlament auf. Als Reaktion darauf stiegen die Risikoaufschläge für französische Staatsanleihen im Vergleich zu deutschen Bundesanleihen auf ein Mehrjahreshoch. Diese Entwicklung spiegelt die wachsenden Bedenken der Investoren hinsichtlich der politischen Stabilität und der wirtschaftlichen Aussichten insbesondere in Frankreich aber auch in anderen EU-Staaten wider. Ein Risikoaufschlag, auch «Spread» genannt, ist der Unterschied in den Renditen zwischen zwei verschiedenen Staatsanleihen. Er dient als Mass für das wahrgenommene Risiko eines Landes im Vergleich zu einem stabileren Benchmark, wie beispielsweise deutschen Staatsanleihen.

Der Rechtsruck bei den EU-Parlamentswahlen und damit einhergehend der Vormarsch rechtspopulistischer Par-



teien sorgte insbesondere in Frankreich für hohe Verunsicherung. Diese Parteien stehen für eine skeptische Haltung gegenüber der EU und eine potenziell weniger kooperative Politik innerhalb der Union. Investoren befürchten, dass ein stärkerer Einfluss dieser Parteien zu politischen Spannungen und wirtschaftlichen Unsicherheiten führen könnte, was

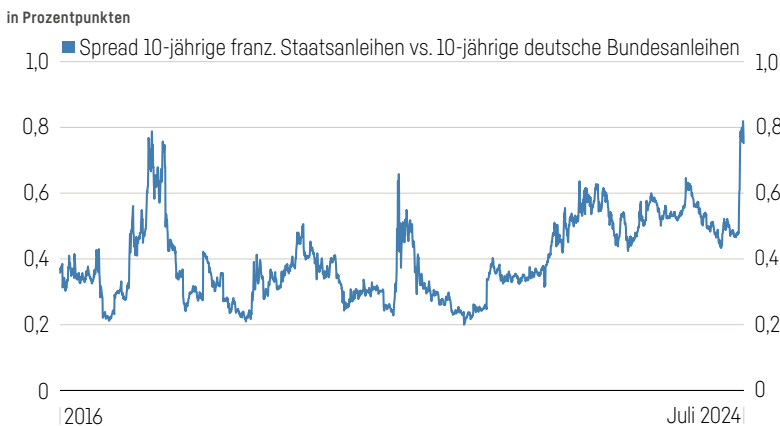
wiederum negative Auswirkungen auf die französische Volkswirtschaft und in der Konsequenz auf die Kreditwürdigkeit Frankreichs haben könnte.

Der Anstieg der Risikoaufschläge zeigt die Sensibilität der Finanzmärkte gegenüber politischen Entwicklungen und deren potenziellen Auswirkungen auf die wirtschaftliche Stabilität. Folglich hatten in den letzten Wochen die europäischen Aktienmärkte gegenüber anderen internationalen Märkten teilweise deutlich das Nachsehen. Doch noch ist in Frankreich nichts entschieden. Nach dem ersten Wahlgang haben die Rechtsparteien nicht das absolute Mehr erreicht, womit die Anspannung an den Finanzmärkten, zumindest vorübergehend, wieder deutlich zurück ging.

Für Investoren bleibt es wichtig, diese Entwicklung genau zu beobachten und die richtigen Schlüsse zu ziehen, um Risiken zu minimieren und Chancen zu nutzen. Aus unserer Sicht ist vor diesem Hintergrund noch einmal auf die Wichtigkeit einer breiten Diversifikation des Portfolios hinzuweisen.

## 10-jährige französische Staatsanleihen gegenüber 10-jährigen Bundesanleihen

Der Risikoaufschlag (Spread) für französische Staatsanleihen hat sich zuletzt gegenüber Staatspapieren der Bundesrepublik Deutschland schlagartig ausgeweitet.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 28.06.2024

# Teil 1: Schützen Sie sich vor sich selbst – besonders wenns ums richtige Timing geht

Der Overconfidence-Bias lässt uns glauben, dass wir besser sind als wir es effektiv meinen. Gerade beim Market-Timing kann das gründlich schiefgehen.



Bild: Adobe Stock

## Investment-Training

### Lektion 1 Selbstüberschätzung

#### Artikelserie: Das 1x1 der Börsenpsychologie

Beim Investieren führt rationales Verhalten zum besten Ergebnis. Das belegen Studien der Behavioural Finance. Aber der Mensch handelt oft irrational: Herdentrieb, Selbstüberschätzung oder Home-Bias verleiten zu kontraproduktiven Entscheidungen. Die Wissenschaft rechnet vor, dass die irrationalen Verhaltensmuster (Biases) Anlegerinnen und Anleger im Schnitt pro Jahr 4 bis 6 Prozent ihres Anlagevermögens kosten. Wir stellen die häufigsten Anlagefehler in unserer Serie vor. Den Anfang machen wir mit dem Overconfidence-Bias – der Selbstüberschätzung. Welcher Anlegertyp sind Sie? Machen Sie den Test mit unserem Investment-Profiler.



Wir fragen Sie: Sind Sie besser als die anderen Marktteilnehmerinnen und Marktteilnehmer? Nach aussen bescheiden, wird diese Frage jedoch oftmals mit einem Ja beantwortet. Dieser Overconfidence-Bias lässt uns glauben, wir könnten den Markt durch riskante Wetten dauerhaft schlagen. Aber die Realität zeigt, dass selbst Finanzexperten mit ausgeklügelten Werkzeugen oft Schwierigkeiten haben, den Markt zu übertreffen.

Besonders gilt das für den Versuch, den Markt zu timen – also den richtigen Zeitpunkt für den Ein- und Ausstieg zu finden. Anlegerinnen und Anleger bemühen sich dabei, ihre Entscheidungen zu rationalisieren. «Politische Risiken sind viel grösser», «wir warten, bis sich der Markt etwas erholt», «die Probleme in China sind viel größer als vom Markt angenommen». Diese und ähnliche Einschätzungen klingen zwar rational, der Aktienmarkt folgt aber selten solchen, vermeintlich logischen Mustern. Aktien können lange Zeit stagnieren und dann plötzlich stark ansteigen.

#### Beste Handelstage sind entscheidend

Ein gutes Beispiel ist das Jahr 2023 im US-Börsenindex S&P 500. Von Januar bis Oktober betrug die Gesamrendite knapp unter 10 Prozent. Nicht schlecht, besonders nach dem schwachen Jahr 2022. Doch allein im November verdoppelte sich diese Gesamrendite auf über 20 Prozent. Wer diesen einen Monat verpasst hat, hätte die Hälfte der Jahresrendite verpasst. Untersuchungen zeigen: Tatsächlich halbiert sich die Gesamrendite im S&P 500 seit 2003, wenn man die besten 10 Handelstage verpasst. Wenn man die besten 60 Tage in einem Zeitraum von 20 Jahren verpasst, sinkt die Gesamrendite um 93 Prozent.

Ein ähnliches Muster gilt für das Stock-Picking, also bei der Einzeltitel-selektion. Auch hier überschätzen sich Anleger oftmals. Im Schnitt wälzen Einzelanleger 70 Prozent ihres Portfolios im Jahr um – deutlich zu viel und eine gute Messgrösse bei der Selbstüberschätzung. Das Fazit? Genügend Zeit im Markt zu bleiben ist entscheidend, nicht das Timing.

# Obligationen als solide Grundlage



## Auf der Basis von Schweizer Obligationen: Diversifizierte Unternehmensanlagen bringen Mehrrenditen

Sie suchen nach einer interessanten Anlagelösung für Schweizer Obligationen? Dann wird Sie unser Produkt «Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen» interessieren.

Momente erkennen – Werte schaffen.



Detaillierte Informationen zum Fonds inklusive  
Fondsprospekt und Factsheet unter  
[www.hblasset.ch/praemienstrategie](http://www.hblasset.ch/praemienstrategie)



# Eigene Produkte

## Anlageprodukte «HBL Impact»

	ISIN	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Aktien Global - Environment	CH1105862424	9.59	9.90	7.38	-0.10	16.52	19.12	11.13
Aktien Global - Social	CH1105862440	9.59	9.90	7.38	-0.10	16.52	19.12	11.13
Aktien Global - Governance	CH1105862457	9.59	9.90	7.38	-0.10	16.52	19.12	11.17
Multi Asset: Ertrag - Environment	CH1105862549	9.12	9.18	8.25	0.66	6.05	5.57	4.54
Multi Asset: Ertrag - Social	CH1105862556	9.12	9.18	8.25	0.66	6.05	5.57	4.54
Multi Asset: Ertrag - Governance	CH1105862564	9.12	9.18	8.25	0.66	6.05	5.57	4.56
Multi Asset: Ausgewogen - Environment	CH1105862481	9.36	9.44	8.23	0.65	7.59	7.72	5.81
Multi Asset: Ausgewogen - Social	CH1105862499	9.36	9.44	8.23	0.65	7.59	7.72	5.81
Multi Asset: Ausgewogen - Governance	CH1105862515	9.36	9.44	8.23	0.65	7.59	7.72	5.81
Multi Asset: Wachstum - Environment	CH1105862580	9.61	9.71	8.23	0.63	9.20	9.82	7.18
Multi Asset: Wachstum - Social	CH1105862606	9.61	9.71	8.23	0.63	9.20	9.82	7.18
Multi Asset: Wachstum - Governance	CH1105862614	9.61	9.71	8.23	0.63	9.20	9.82	7.18
Multi Asset: Wachstum - Governance	CH1105862614	9.70	9.70	8.23	4.87	10.87	10.84	8.10

## Anlageprodukte «Klassisch»

	ISIN	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi-Asset: Ertrag	CH0399412763	10.03	10.11	9.06	0.60	6.59	6.04	4.60
Multi-Asset: Ausgewogen	CH0327720022	12.02	12.09	10.54	0.92	8.19	8.30	5.98
Multi-Asset: Wachstum	CH0399412771	11.88	12.00	10.17	0.59	9.39	10.02	7.11
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	CH0327720006	13.06	13.41	11.15	-0.76	4.56	5.70	10.77
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	CH0344150864	10.54	11.39	8.41	-5.22	13.33	11.06	17.47
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	CH0344150880	11.87	12.40	9.65	-3.17	14.59	7.68	12.05
Aktien Global: Leading Brands	CH0506570677	14.29	14.39	10.10	3.78	36.10	26.39	14.43
Aktien Global: Nachhaltigkeit	CH0399415436	13.01	13.44	10.01	-0.08	16.37	19.06	11.19
Aktien Global: Technologie	CH0399412748	16.64	16.64	11.39	6.67	27.22	25.97	16.95
Aktien Global: MedTech	CH0566790462	7.34	7.46	5.77	1.52	8.90	17.07	12.34
Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen	CH0413812741	101.70	101.70	95.16	2.08	6.64	2.61	2.3
Alternative Anlagen: Prämienstrategie	LI1166444896	105.24	106.94	101.72	-0.91	0.60	-0.80	4.16

Alle Daten per 28.06.2024

YTD = Year to Date (seit Jahresbeginn), Bp = Basispunkt (1 Bp entspricht 0,01 %), T = Tag, W = Woche, M = Monat, J = Jahr, - = Kurs nicht verfügbar

# Finanzmärkte

## Aktien

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Swiss Market Index	11'993.83	12'295.18	10'251.33	-0.04	9.78	11.04	10.66
Euro Stoxx 50 Pr	4'894.02	5'121.71	3'993.10	-1.72	14.92	11.15	11.83
FTSE 100 Index	8'164.12	8'474.41	7'215.76	-1.04	12.63	7.85	8.25
Dow Jones Indus. Avg	39'118.86	40'077.40	32'327.20	1.23	16.02	4.79	7.41
S&P 500 Index	5'460.48	5'523.64	4'103.78	3.59	24.54	15.29	6.12
NIKKEI 225	39'631.06	41'087.75	30'487.67	3.07	21.62	19.45	9.79

## Obligationen

Staatsanleihen 10 J	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	0.61	-32.00	-35.30	-9.60
USA	4.39	-10.64	55.54	51.30
Australien	4.38	-2.64	35.81	42.69
Deutschland	2.54	-12.80	14.40	51.20
Frankreich	3.27	13.10	33.90	70.90
England	4.17	-10.90	-14.40	63.50

## Rohstoffe und Edelmetalle

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	YTD Veränderung in %	Volatilität 30 T
Gold in CHF	2'090.61	2'227.38	1'657.57	20.73	17.04
Silber in CHF	26.18	29.60	18.94	30.73	41.68
Platin in CHF	895.91	996.20	761.38	7.25	26.46
Oel Brent in USD	85.60	97.69	72.29	11.11	21.89

Alle Daten per 28.06.2024

YTD = Year to Date (seit Jahresbeginn), Bp = Basispunkt (1 Bp entspricht 0,01%), T = Tag, W = Woche, M = Monat, J = Jahr, - = Kurs nicht verfügbar

# Ihr Beratungsteam

## Kontaktieren Sie uns

Für Aufträge oder Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre persönliche Betreuerperson oder an einen unserer Kundenberater:

<b>Lenzburg (Hauptsitz):</b>	Roger Brechbühler	Bereichsleiter Privat- und Firmenkunden	Tel. 062 885 13 05
	Heinz Sandmeier	Leiter Private Banking	Tel. 062 885 11 30
	Stephan Vetterli	Stv. Leiter Private Banking	Tel. 062 885 14 45
	Agnese Fanconi	Anlageberaterin Private Banking	Tel. 062 885 12 53
	Willi Hofmann	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 98
	Christian Schenker	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 52
	Sebastian Hesse	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 21
	Halil Yalcin	Leiter Region Lenzburg	Tel. 062 885 13 43
<b>Hunzenschwil:</b>	Yves Reichmuth	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 889 46 81
	Fabio Buccigrossi	Kundenberater	Tel. 062 889 46 85
<b>Lenzburg-West:</b>	Martin Wildi	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 885 16 01
<b>Meisterschwanden:</b>	Benjamin Gabathuler	Leiter Region Oberes Seetal/Freiamt	Tel. 056 676 69 77
	Marion Amrhein	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 65
<b>Mellingen:</b>	Patrick Pfiffner	Leiter Region Baden/Rohrdorferberg	Tel. 056 481 86 41
	Andreas Moser	Kundenberater	Tel. 056 481 86 55
<b>Menziken:</b>	Susanne Hofmann	Leiterin Region Unteres Seetal/Wyental	Tel. 062 885 11 93
<b>Muri:</b>	Emil Meier	Kundenberater	Tel. 056 616 79 56
<b>Niederlenz:</b>	Jürg Furter	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 888 49 88
<b>Oberrohrdorf:</b>	Martin Schneider	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 485 99 11
	Marco Schilliger	Kundenberater	Tel. 056 485 99 25
<b>Rapperswil:</b>	Renato D'Angelo	Leiter Region Aaretal/Brugg	Tel. 062 889 28 11
<b>Seon:</b>	Martin Killer	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 769 78 52
	Michèle Dössegger	Kundenberaterin	Tel. 062 769 78 47
<b>Suhr:</b>	Fabrizio A. Castagna	Leiter Region Aarau	Tel. 062 885 17 02
	Sandra Benkler	Kundenberaterin	Tel. 062 885 17 06
<b>Wildegg:</b>	Philipp Stalder	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 887 18 88
	Reto Lehner	Kundenberater	Tel. 062 887 18 77
<b>Wohlen:</b>	Daniel Sandmeier	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 616 79 53
	Daniel Brunner	Kundenberater	Tel. 056 616 79 52

Fragen zu Ihrem Vermögensverwaltungsmandat, dem Anlageuniversum sowie zu der «Taktischen Asset Allocation» beantworten:

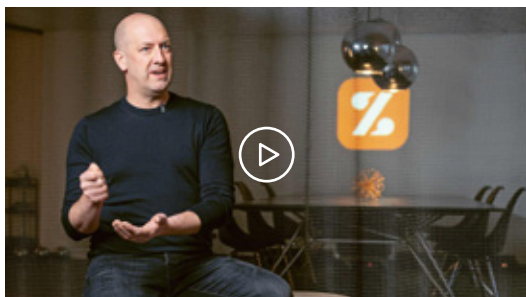
<b>Lenzburg:</b>	Reto Huenerwadel	Bereichsleiter Marktleistungen & CIO	Tel. 062 885 12 55
	Guido Fritschi	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 48
	Süleyman Saggüc	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 07
	Martin Schmied	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 57
	Holger Seger	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 73
	Beat Jakob	HBL Asset Management	Tel. 062 885 14 75
	Mert Uslu	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 40
	Mark Trautvetter	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 42
	Simon Häusler	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 83

### Fragen im Vorsorgebereich beantwortet:

Lenzburg: Franz Feller Leiter Vorsorge- und Finanzplanung Tel. 062 885 13 46

### Fragen im Bereich Steuern, Erbrecht und Immobilienverkauf beantwortet:

Lenzburg: Rainer Geissmann Leiter Recht, Steuern und Immobilien Tel. 062 885 12 72



Folgen Sie der Hypothekbank Lenzburg auf YouTube:  
Die Börsenvideos des HBL-WebTV und weitere spannende  
Inhalte finden Sie auf unserem YouTube-Kanal.  
**Jetzt reinschauen und abonnieren!**  
[www.youtube.com/@hypilenzburg](http://www.youtube.com/@hypilenzburg)

## Impressum

### Newsletter und Publikation:

Dieser Anlage-Service kann unter [www.hbl.ch/newsletter](http://www.hbl.ch/newsletter) als Newsletter abonniert werden und ist auch zusätzlich publiziert unter [www.hbl.ch/anlageservice](http://www.hbl.ch/anlageservice).

### Redaktionsadresse:

Hypothekbank Lenzburg AG  
HBL Asset Management  
Postfach  
5600 Lenzburg 1

E-Mail: [hblasset@hbl.ch](mailto:hblasset@hbl.ch)  
Telefon: 062 885 15 15

### Redaktionsschluss:

01. Juli 2024

### Redaktionsteam:

Reto Huenerwadel, Leiter HBL Asset Management & CIO,  
Guido Fritschi, Beat Jakob, Süleyman Saggüc, Martin  
Schmied und Holger Seger

### Produktion und Layout:


Marc Fischer, David Scheppus

### Druck:

Nüssli Druck AG  
Print und Verlag  
Bahnhofstrasse 37  
5507 Mellingen

### Video:

Digitale Medien Hypothekbank Lenzburg

Powered by  Hypothekbank Lenzburg [www.hbl.ch](http://www.hbl.ch) [info@hbl.ch](mailto:info@hbl.ch)

Die hier bereitgestellten Inhalte dienen Informations- und Werbezwecken. Die in diesem Anlage-Service verwendeten Informationen, Produkte, Daten, Dienstleistungen und Tools stammen aus Quellen, welche die Hypothekbank Lenzburg AG als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung kann die Bank für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung übernehmen. Bei den Kursen handelt es sich um Angaben zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses. Diese Publikation stellt keine Offerte, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Sie ersetzt also keineswegs die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater und eine damit verbundene sorgfältige Anlage- und Risikoanalyse. Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus früheren Kursentwicklungen ableiten. Aufgrund von Kursschwankungen kann der Anlagewert erheblich variieren. Wir verweisen ferner auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Anlagefonds sind einfache, bewährte und vielseitige Anlageinstrumente, die aber auch Risiken (z. B. Kursschwankungen und Währungsrisiken) beinhalten. Die Hypothekbank Lenzburg AG leistet bei der Anlageentscheidung fachliche Unterstützung. Die Wertangaben der Anlagefonds verstehen sich als Bruttopreise, d. h. vor Abzug von Kommissionen und Spesen bei Ausgabe, Rücknahme oder Verkauf. Die vorliegenden Informationen sind ausschliesslich für Kunden aus der Schweiz vorgesehen. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.