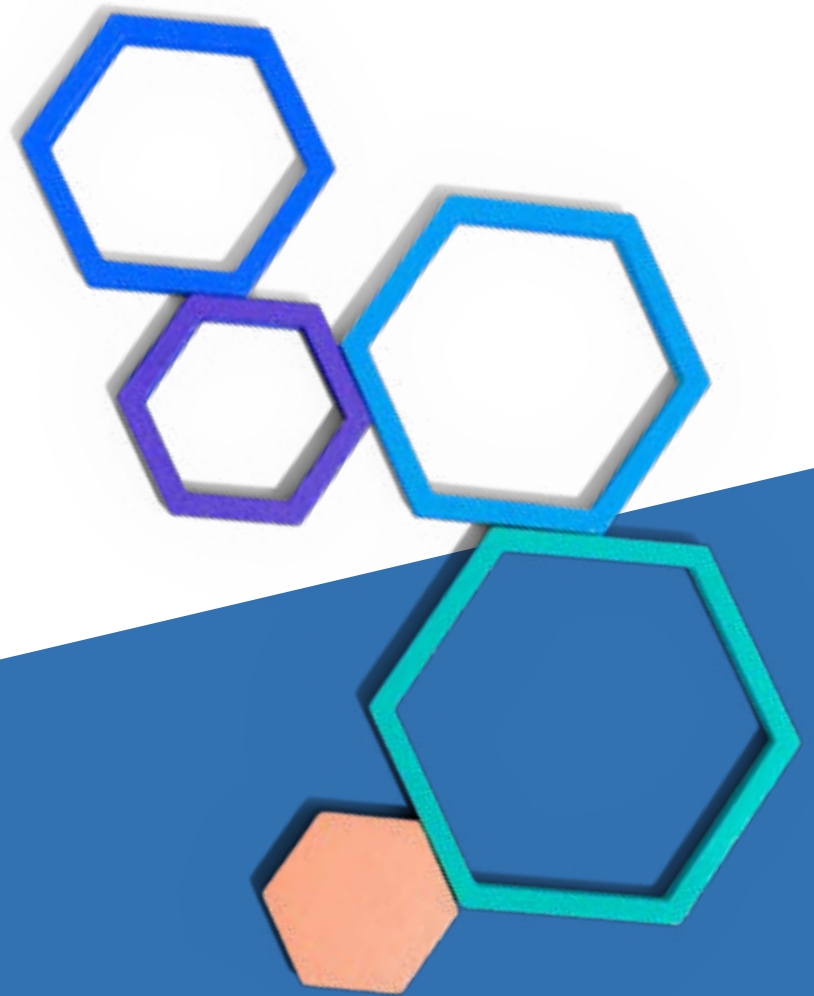




teiico

Marktüberblick 07 | 2023

Ein Blick auf die Märkte
und aktuelle Themen



Aktien

s. 2

- Der Hype um Künstliche Intelligenz flacht ab.
- Das Wirtschaftswachstum verlangsamt sich.
- Die Zinsen steigen weiter.

Fixed Income

s. 4

- Der Zinsgipfel ist in Sichtweite.
- Sinkzinsen gibt es wohl noch länger nicht.
- Die Inflation geht zurück.

Alternative Anlagen

s. 6

- Börsenkotierte Aktien oder Private Equity?
- Wieso beides Sinn macht im Portfolio.
- Wieso sich der Horizont verschoben hat.

Aktien

KI hält dem Hype nicht Stand

Der Hype um Aktien, die mit der Technologie Künstlicher Intelligenz (KI) verbunden sind, ist zu weit gegangen, klingt aber noch nicht ab. Dies sagen die Strategen der Bank of America unter der Leitung von Michael Hartnett. Die Begeisterung über das Potenzial der Technologie hat eine Rallye bei Unternehmen wie Nvidia oder Microsoft ausgelöst und den S&P 500 in der ersten Jahreshälfte in die Höhe getrieben.

Eine Welt der Übertreibungen

Während die realen Zinssätze – nominale Zinssätze abzüglich der Inflationsrate – zu niedrig sind, um die KI-Blase platzen zu lassen, werden die strengeren finanziellen Bedingungen im August eine Herausforderung für Risikoanlagen darstellen. Die globalen Märkte von Staatsanleihen bis hin zu Öl, Bitcoin und Aktien haben sich in den 2020er-Jahren in eine Welt der Übertreibungen verwandelt – und in diesem Puzzle ist KI einfach das letzte Teil.

Unternehmensgewinne fallen gemischt aus

Nach den rasanten Zuwächsen bei den KI-Aktien liegt der Schwerpunkt jetzt auf den Auswirkungen der Technologie auf die Unternehmensgewinne, wobei die Gewinnsaison ein gemischtes Bild zeichnet. Analysten sagten, dass die Ergebnisse von Microsoft die hochfliegenden Hoffnungen auf einen sofortigen Aufschwung durch KI nicht erfüllen konnten. Meta Plattformen hingegen verzeichnete einen Höhenflug, nachdem das Unternehmen mit Hilfe von KI die Effizienz der Werbung verbessern konnte. Nvidia, der Top-Favorit der Wall Street für den KI-Boom, berichtet später im August.



Zinsen steigen weiter

Die Europäische Zentralbank erhöhte ihre Leitzinsen um 0,25 %. Dies, nachdem die US-Notenbank Fed ebenfalls eine Anhebung um 0,25 % bekannt gegeben hatte. Zur Bekämpfung der Inflation haben die Notenbanken seit Anfang 2022 die Zinsen in einem Ausmass und Tempo erhöht wie seit 40 Jahren nicht mehr. In den USA ist damit das höchste Zinsniveau seit 2001 erreicht, in der Eurozone war es zuletzt 2008 so hoch. Doch nun rückt das Ende der Zinserhöhungen näher, denn die wirtschaftliche Stimmung trübt sich stark ein, besonders in Europa.

Leitzinsen in der Schweiz, in den USA und in der Eurozone, in Prozent

Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich



Trübe wirtschaftliche Stimmung

Die wichtigsten Konjunkturindikatoren deuten auf eine Verschlechterung in den nächsten Monaten hin. Die Einkaufsmanagerumfrage in der Eurozone zeigt einen deutlichen Abwärtstrend, vor allem für die Industrie. Sie leidet unter einer globalen Nachfrageschwäche. Hohe Energiekosten und die allgemeine Inflation bewirken einen Preisnachteil auf den internationalen Märkten. Die Wirtschaftsleistung in der Eurozone könnte damit im dritten Quartal insgesamt schrumpfen.

Keine guten Aussichten für die Schweiz

Gemäss den publizierten Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF) haben sich die Aussichten für die Weltwirtschaft ganz leicht verbessert. Das Bruttoinlandprodukt der USA wuchs im zweiten Quartal um 2,4% und übertraf damit trotz Rezessionsrufen die Erwartungen. Und die Wirtschaft der USA soll laut IWF auch künftig um 1,8% wachsen, diejenige der Eurozone hingegen nur um 0,9%. Die Aussichten Deutschlands schätzt der IWF pessimistischer ein als noch vor Kurzem: Die deutsche Wirtschaftsleistung soll im laufenden Jahr um 0,3% schrumpfen. Für die Schweizer Wirtschaft, deren wichtigster Handelspartner Deutschland ist, sind das keine guten Aussichten. Aber es ist nicht nur die Konjunktur: Auch die längerfristige Entwicklung bereitet Sorgen. Die hohen Energiekosten bedeuten einen gravierenden Wettbewerbsnachteil für Europa gegenüber den USA oder China. Energieintensive Branchen wie die Chemie investieren deshalb eher in den USA oder in Asien als in der Eurozone.

Deutsche Industrie stottert

Besonders schlecht sieht die Lage in der deutschen Industrie aus, vom Baugewerbe über die Chemie bis zum Maschinenbau. Und auch hier stottert der Motor: Die Produktion der Autohersteller ist stark rückläufig. Von Januar bis Mai haben die vier grössten in Europa – VW, Audi, BMW und Mercedes – eine halbe Million Autos weniger gebaut als im Jahr vor der Pandemie, das ist ein Rückgang um einen Fünftel. Deutschland befindet sich bereits in einer Rezession, und es sieht so aus, also ob sich diese weiter festsetzen würde. Es ist in nächster Zeit mit steigenden Arbeitslosenzahlen zu rechnen, was den Konsum und die Konjunktur belasten wird.

Fixed Income

Der Zinsgipfel scheint nahe

Die grundlegende Frage an den Finanzmärkten lautet: Wann ist der Zinsgipfel erreicht? Die Volkswirte gehen davon aus, dass die Zentralbanken bald das Ende der Zinserhöhungen ausrufen werden, rechnen jedoch auch damit, dass ein hohes Niveau beibehalten wird. Denn trotz rückläufigen Verbraucherpreisen verlangsamt sich die Kerninflation in den Industrieländern zu langsam.

Doch rückläufige Inflationsdaten aus Grossbritannien, der Eurozone und den USA führten dazu, dass die Renditen der Staatsanleihen in den westlichen Ländern im Laufe des vergangenen Monats einen Rückgang erfuhren. Die fallende Zinserwartungen der Zentralbanken machten sich auch im Segment der Unternehmensanleihen bemerkbar, wobei sich die Risikoprämien eingeengt haben. Die jüngsten Leitzinserhöhung von EZB und Fed und einige Konjunkturdaten standen allerdings eher in der zweiten Reihe mit geringerer Marktrelevanz. Von Bedeutung waren die Preisdaten, die das bekannte Bild eines abnehmenden Preisauftriebs bestätigt haben.

Wie dauerhaft ist der Inflationsrückgang?

Nach der Juni-Pause ging es weiter: Die Fed erhöhte erneut die Leitzinsen auf eine Spanne von 5,25 % bis 5,5 %. Laut dem Vorsitzenden Jerome Powell suchte die Fed nach Beweisen dafür, dass die Inflation «dauerhaft rückläufig» sei. Er betonte auch, dass die Fed «bereit ist, die Geldpolitik weiter zu straffen, wenn dies angemessen ist». Mit Zinssenkungen ist erst im kommenden Jahr zu rechnen. Nach zehn teils kräftigen Zinserhöhungen binnen den vergangenen 15 Monaten scheint die amerikanische Inflation gezähmt zu sein – wenn auch auf hohem Niveau. Zudem kann die Kreditverknappung zusätzliche geldpolitische Straffungen obsolet machen. Die Zinssätze werden dann erst im Frühjahr 2024 wieder gelockert, da die US-Wirtschaft in eine Rezession rutschen dürfte.

Preis- und Arbeitsmarktentwicklungen in den USA

Der Arbeitsmarkt und die Inflationsentwicklung sind Schlüsselkriterien für die Zinspolitik in den USA. Einerseits verzeichnete die USA im Lauf des Monats erneut einen starken Rückgang der Konsumentenpreise, wobei die US-Inflation auf 3 % im Jahresvergleich sank. Der Anstieg der US-Verbraucherpreise ging im Juni im Jahresvergleich von 4 % auf 3 % zurück. Dies wurde von günstigen Basiseffekten unterstützt. Auf Monatsbasis stiegen die Preise um 0,2 %, ebenfalls geringer als erwartet. Die Kerninflation, bei der volatile Posten herausgerechnet werden, ging im Jahresvergleich von 5,3 % auf 4,8 % zurück. Andererseits zeigte der US-Arbeitsmarktbericht für Juni, dass sich die Einstellungen verlangsamen, der Arbeitsmarkt bleibt jedoch angespannt.



Die Schaffung von Arbeitsplätzen verlangsamte sich im Juni, da die Arbeitgeber 209k neue Stellen schufen, weniger als die erwarteten 225k und die Zahl von 306k im Vormonat. Die Arbeitsmarktlage blieb jedoch weiterhin angespannt, da die Arbeitslosenquote auf 3,6 % sank (Mai: 3,7 %), die Erwerbsquote (62,6 %) und die jährliche Lohninflation (4,4 %) blieben unverändert.

Auch die EZB reagiert

Wie die Fed hat auch die EZB ihre Leitzinsen um 25 Basispunkte angehoben. Es wird erwartet, dass die Referenzsätze im September ein letztes Mal steigen werden. Danach würden die Zinssätze ihren Höchststand von 4 % erreichen und den Straffungszyklus beenden. Die Schlüsselfrage für die Credit Spreads ist das Dilemma «Soft Landing: Ja oder Nein»? Die jüngsten Vorlaufindikatoren zeichnen ein Bild, in dem die Euroraum-Wirtschaftstätigkeit im Juli stärker als erwartet schrumpfte. Der vorläufige Einkaufsmanagerindex für den Euroraum fiel im Juli von 49,9 auf 48,9 Punkte. Das verarbeitende Gewerbe war die grösste Wachstumsbremse, aber es gibt zunehmend Anzeichen dafür, dass auch der Dienstleistungssektor an Schwung verliert. Während der Dienstleistungssektor noch immer expandiert, expandiert er viel langsamer als noch zu Beginn des Jahres. Die Quartalsgewinne der Unternehmen lagen dagegen meist über den Erwartungen der Finanzanalysten. Was die Kreditvergabe angeht, ist hervorzuheben, dass die Eurozone-Kreditnachfrage der Unternehmen stark zurückgegangen ist. Laut der vierteljährlichen Bank Lending Survey der EZB ist die Kreditnachfrage der Unternehmen stark zurückgegangen, was darauf hindeutet, dass sich die Zinserhöhungen der EZB jetzt wirklich niederschlagen. Der «wesentlich stärker» als erwartete Rückgang ging mit einer rückläufigen Nachfrage nach Hypotheken und anderen Verbraucherkrediten einher. Dies könnte die Credit Spreads ausweiten lassen.

Die Löhne im Vereinigten Königreich steigen stärker als erwartet

In der Schweiz geht die Inflation weiter zurück

Die Inflation in der Schweiz fällt im Juni auf 1,7 % (von 2,2 % im Mai). Die Preise für Erdölprodukte liegen mehr als 22 % unter dem Vorjahresniveau. Auch die Kerninflation (ohne Energie- und saisonale Produkte) ist leicht gesunken, von 1,9 % auf 1,8 %. Allerdings dürften steigende

Mieten die Teuerung im Herbst/Winter wieder etwas nach oben bringen, weshalb die SNB im September wohl ein letztes Mal an der Zinsschraube drehen dürfte.

In England steigt der Druck

Die Löhne im Vereinigten Königreich steigen stärker als erwartet: Der durchschnittliche Wochenverdienst ohne Boni stieg in den drei Monaten bis Mai um 7,3 %. Dies erhöht den Druck auf die Bank of England, die Zinsen bei der Sitzung vom 3. August weiter zu erhöhen. Die Märkte erwarten, dass die Notenbank den Leitzins bis März um weitere 100 Basispunkte anheben wird, was zu einem Leitzins von 6,5 % führen würde.

Alternative Anlagen

Wieso Private Equity börsenkotierte Aktien sinnvoll ergänzt

Photo by AbsolutVision on Unsplash

Die Partners Group hat in ihrem jüngst veröffentlichten White Paper «The New Traditional Asset Class» gute Gründe geliefert, wieso eine Beimischung von Private Equity zusätzlich zu den kotierten Titeln auch für Investitionsportfolios sinnvoll ist. Hier eine Zusammenfassung.

Die Unternehmen, die heute per IPOs an die Börse gebracht werden, sind oft jung und unprofitabel: Emporkömmlinge, die es vielleicht schaffen werden – vielleicht aber auch nicht. Public Markets entwickelten einen Appetit für opportunistische Assets, spezifisch für Technologieunternehmen. Die Märkte liessen sich von neuen Ideen und Technologien begeistern und trieben die Bewertungen in die Höhe. Eine Entwicklung, die mit der Jahrtausendwende begann (und der darauffolgenden Dot-Com-Blase einen ersten Schockmoment erlebte) und bis heute anhält. Ein Börsengang für solch unprofitable, sich im Wachstum befindende Unternehmen wäre noch in den 80er-Jahren undenkbar gewesen.

Hype dominiert die Börsen

Public Markets beinhalten natürlich weiterhin auch die grossen profitablen Konzerne wie Nestlé oder Sika. Aber dies ist eine Rückblendenbetrachtung: Die IPOs der letzten 20 Jahre wurden von Hype-Assets dominiert. Darum haben die Vermögensverwalter von Private Assets ihre Aufmerksamkeit in dieser Zeit stärker auf profitable, etablierte Unternehmen gerichtet. Ein hoher Fremdkapitalanteil (Leverage) ist dabei nicht mehr gleich dominant wie früher, als 80-95 % der Private Buyouts durch Debt finanziert wurden. Leverage ist zwar weiterhin ein wichtiges Werkzeug für Privatmärkte, macht aber heute typischerweise weniger als 50 % aus. Diese Reduktion fand in einer Phase statt, in der die Zinssätze sehr tief waren, insbesondere in den letzten 10 Jahren (solch tiefe Zinssätze hätten ja eigentlich zu hohen Debt Ratios eingeladen). Zudem hat sich der Investmenthorizont merklich verlängert.

Aufmerksamkeit verschiebt sich Richtung Privatmärkte

Generell ist die Kapitalaufnahme an den Privatmärkten für viele Firmen mittlerweile somit gegenüber IPOs bevorzugt: Seit 2016 hat die Kapitalaufnahme an den Privatmärkten die Kapitalaufnahme an den Börsen überholt. Wie kam es zu dieser Kehrtwende? Einer der Auslöser dürfte die zunehmende Regulierung der Finanzmärkte gewesen sein, die alexandra.christen90 anfangs der 2000-Jahre einsetzte, nachdem grosse Skandale wie Enron, Worldcom und dergleichen die Regulatoren aufweckten. Darauf folgte der US Sarbanes-Oxley Act (SOX), der vor allem gelistete Unternehmen betraf. Verwaltungsräte wurden mit neuen Verantwortlichkeiten belegt, inklusive Haftbarkeit.

Off-Balance-Positionen gerieten ins Visier. Daraus erfolgte der Trend «Governance Correctness», ein Phänomen, welches zu einer langen Liste an «Best-Practice»-Guides führte. Viel Bürokratie war die Folge, was die Manager von den wichtigeren Value Creation-Aufgaben ablenkte. Die daraus resultierenden hohen Kosten führten dazu, dass Börsengänge an Attraktivität einbüssten, speziell für Unternehmen mittlerer Grösse, die dann fortan ihr Kapital lieber an den Privatmärkten aufnahmen.

Aufmerksamkeit verschiebt sich Richtung Privatmärkte

Institutionelle Anleger haben diese Trends auch bemerkt und dementsprechend ihre Allokation zu Private Markets/Private Equity erhöht - inspiriert vor allem durch die starke realisierte Performance früherer Jahre. Angezogen wurden sie weiter von den Diversifikationseigenschaften, da Private Markets auf dem Papier nur wenig mit den traditionellen Anlagen korrelieren. Dieser Diversifikationsgewinn und die tiefere realisierte Volatilität sind auf die unterschiedlichen Bewertungsmethoden zurückzuführen: Private Market-Wertschriften werden periodisch mit Methoden bewertet, welche die Renditen über die Zeit glätten. Investoren schätzen die Vorzüge von «smoothed returns» und dem volatilitätsdämpfenden Effekt, wobei natürlich die Risiken nur wegen einer anderen Bewertungsmethodik nicht geringer ausfallen.

Quelle:

Private Markets: The New Traditional Asset Class, White Paper by Partners Group

Tellco AG – Die Partnerin für Ihre Immobilienfinanzierung



Die Tellco AG ist eine FINMA-beaufsichtigte Schweizer Bank mit Hauptsitz in Schwyz. Als Vorsorge- und Vermögensspezialistin unterstützen wir Sie auch gerne bei der Finanzierung und Erwerb Ihres Wunschobjekts. Unsere ganzheitlichen Angebote stellen Sie und Ihre Bedürfnisse ins Zentrum unseres Schaffens und wir bieten Ihnen massgeschneiderte Lösungen für Ihr Eigenheim.

Unsere Finanzierungsspezialisten beraten sie gerne persönlich. Nehmen Sie mit uns Kontakt auf.

t 058 442 41 01
kredite@tellco.ch

Indikative Zinssätze* per August 2023

Festhypothek	3 Jahre	2,39 %
	5 Jahre	2,36 %
	7 Jahre	2,38 %
	10 Jahre	2,42 %
SARON-Hypothek**	SARON + 0,60 % Marge	

* Diese Zinssätze stellen Richtwerte für erstrangige Hypotheken auf selbstbenutztem Wohneigentum dar. Sie gelten für erstklassige Wohnobjekte und Kreditnehmer mit einwandfreier Bonität.

** Der Zinssatz beträgt mindestens 0 %, zuzüglich der Marge

Telco-Produkte

Telco Classic

	ISIN	Tranche	Stand 31. Juli	% Juli	% YTD	Web
Telco Classic II Aktien Welt**	CH0443816621	V	201,25	0,65	10,12	Mehr Infos
Telco Classic Aktien Schweiz	CH0421075018	V	178,55	0,51	8,38	Mehr Infos
	CH0421074961	R*				
Telco Classic Best Idea	CH0442770316	V	97,80	1,99	19,90	Mehr Infos
	CH0442615701	R	105,53	2,00	19,89	
Telco Classic Sustainable Heritage	CH0583763542	V	78,54	-1,89	-2,94	Mehr Infos
	CH0583763534	R	69,57	-1,89	-3,05	
Telco Classic Obligationen Schweiz	CH0421043669	V	98,95	0,02	3,01	Mehr Infos
	CH0421043594	R*				
Telco Classic Obligationen Welt	CH0421043768	V	82,92	-2,29	-3,58	Mehr Infos
	CH0421043743	R*				
Telco Classic Obligationen Welt hedged	CH0469074956	V	89,89	-0,43	-0,66	Mehr Infos
	CH0469074865	R	84,62	-0,44	-0,67	
Telco Classic Inflation Protection	CH1101347354	V	97,86	0,34	-3,83	Mehr Infos
	CH1101347347	R	96,02	-0,72	-4,79	

* noch nicht lanciert, ** stehen nur Schweizer Pensionseinrichtungen zur Verfügung

Telco Classic Strategie

	ISIN	Tranche	Stand 31. Juli	% Juli	% YTD	Web
Telco Classic Strategie 10	CH0450199770	V	116,26	-0,04	0,30	Mehr Infos
	CH0544445619	R*				
Telco Classic Strategie 25	CH0450201261	V	125,19	-0,14	2,37	Mehr Infos
	CH05444465658	R*				
Telco Classic Strategie 45	CH0450201329	V	141,38	-0,60	4,60	Mehr Infos
	CH05444465757	R*				
Telco Classic Strategie 100	CH0450382632	V	122,06	-0,62	9,14	Mehr Infos
	CH05444465773	R	92,45	-0,61	9,14	

* noch nicht lanciert

Die Telco Top-Produkte

Top-Performer



Telco Classic Best Idea

Der Telco Classic Best Idea Fund investiert in börsen-gehandelte Aktien von Unternehmen, deren Wachstum-erwartungen aufgrund ihrer Innovationskraft ein Mehr-faches des globalen BIP Wachstums ausmachen.

Top-Seller



Telco Classic Sustainable Heritage

Der Telco Classic Sustainable Energy Fund investiert in sämtlichen Branchen, die von einer nachhaltigen Zukunft profitieren. Das Anlageuniversum umfasst Themen wie erneuerbare Energien, Energy Storage, umweltfreundliche und intelligente Transportlösungen, Wasser- und Abwas-seraufbereitung, die Digitalisierung von Energiesystemen und die Integration intelligenter und effizienter Techno-logien in Städten («Smart City»).

Die Zahlen

Aktienmärkte

	Stand 31. Juli	% Juli	% YTD
MSCI AC World	375,10	3,66	18,11
SMI	11'309,25	0,26	5,40
SPI	14'927,07	0,44	8,68
DAX	16'446,83	1,85	18,12
EuroStoxx 50	4'471,31	1,64	17,86
EuroStoxx 600 Price Index	471,35	2,04	10,93
FTSE 100	7'699,41	2,23	3,32
DOW Transportation	16'616,42	7,00	24,08
S&P500	4'588,96	3,11	19,52
NASDAQ 100	15'757,00	3,81	44,03
Shenzen–Shanghai CSI300	4'014,63	4,48	3,69
Emerging Market	1'046,91	5,80	9,47
Nikkei	33'172,22	-0,05	27,12
Volatilität	13,63	0,29	-37,10

Rohstoffe

	Stand 31. Juli	% Juli	% YTD
WTI–CrudeOil	81,80	15,80	1,92
Brent Oil	85,56	14,23	-0,41
ThomReuters /JefferiesCRB	282,18	7,70	1,60
Gold	1'965,09	2,38	7,73

LIBOR

	Stand 31. Juli	% Juli	% YTD
Saron 6M CHF	1,81	-0,33	48,18
Euribor 6M	3,93	0,74	45,90
Libor 6M USD	5,86	1,72	14,06

Alternative Investments

	Stand 31. Juli	% Juli	% YTD
S&P Leveraged Loan TR Index	3'548,15	1,29	7,87
ILS Advisers Index	145,88	0,00	8,40
Swiss RE Cat Bond TR Index	412,20	1,28	11,76

Die Zahlen

Währungen

	Stand 31. Juli	% Juli	% YTD
EUR/USD	1,0997	0,81	2,73
USD/CHF	0,8719	-2,65	-5,69
USD/JPY	142,2900	-1,40	8,52
EUR/CHF	0,9588	-1,86	-3,11
GBP/CHF	1,1191	-1,56	0,04
CAD/CHF	0,6610	-2,31	-3,18
AUD/CHF	0,5856	-1,89	-7,18
JPY/CHF	0,6124	-1,26	-13,18
BRL/CHF	0,1840	-1,60	5,14
CNY/CHF	0,1221	-1,13	-8,88
INR/CHF	0,0106	-3,36	-5,38
RUB/CHF	0,0095	-5,38	-23,90
TRY/CHF	0,0323	-6,02	-34,52
ZAR/CHF	0,0487	2,53	-10,31

Länder / BIP

	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2021	2022	2023
USA	2,00 %	6,90 %	1,10 %	-0,90 %	2,60 %	2,70 %	5,70 %	2,10 %	1,60 %
Euro Area	3,70 %	4,70 %	5,00 %	3,50 %	2,10 %	1,80 %	5,20 %	3,45 %	0,50 %
Japan	-3,00 %	5,40 %	-1,00 %	2,20 %	-1,20 %	0,60 %	1,70 %	1,10 %	1,30 %
China	4,90 %	2,90 %	4,30 %	0,30 %	3,90 %	2,90 %	8,10 %	3,00 %	5,20 %
Schweiz	3,00 %	3,70 %	4,30 %	2,85 %	0,90 %	0,80 %	3,60 %	2,00 %	0,80 %

Länder / CPI

	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2021	2022	2023
USA	5,20 %	6,60 %	8,00 %	8,60 %	8,30 %	7,10 %	4,70 %	8,00 %	4,00 %
Euro Zone	2,80 %	4,40 %	6,10 %	8,00 %	9,30 %	10,00 %	2,60 %	8,40 %	5,40 %
Japan	-0,20 %	0,50 %	0,80 %	2,40 %	2,80 %	3,80 %	-0,20 %	2,50 %	2,90 %
China	1,10 %	1,94 %	1,10 %	2,20 %	2,70 %	1,80 %	0,90 %	2,00 %	0,90 %
Schweiz	0,90 %	1,30 %	2,10 %	3,00 %	3,40 %	3,00 %	0,60 %	2,90 %	2,30 %

Die Zahlen

Zinsen

	Stand 31. Juli	in bps Juli	in bps YTD
10j.USD(Swap)	3,86	-10,05	2,30
10j.EUR(Swap)	3,07	6,27	-13,48
10j. UK (Swap)	4,25	-11,36	50,15
10j.CHF(Swap)	1,79	1,80	-28,95

Bonds

	Stand 31. Juli	in bps Juli	in bps YTD
US Govt 10Y	3,96	12,22	8,51
GER Govt 10Y	2,49	9,89	-7,55
Swiss Govt 10Y	0,98	5,49	-60,51
UK Govt 10Y	4,31	-7,77	64,05
IT Govt 10Y	4,10	2,89	-60,15
ESP Govt 10Y	3,51	12,98	-13,86

Generic iTRAXX

	Stand 31. Juli	in bps Juli	in bps YTD
Europe Main	67,77	-5,95	-22,83
Finl Sen	77,90	-7,41	-21,39
Finl Sub	143,88	-16,14	-28,21
X-Over	380,38	-19,87	-93,73

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Tellco AG (nachfolgende «Tellco») mit nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Tellco gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Monatsbericht enthaltenen Aussagen der Tellco können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen und Angaben ungeprüft. Die vorliegende Publikation dient lediglich der Information und stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige qualifizierte Beratung, insbesondere auch bezüglich aller damit verbundenen Risiken. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung Tellcos weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten.