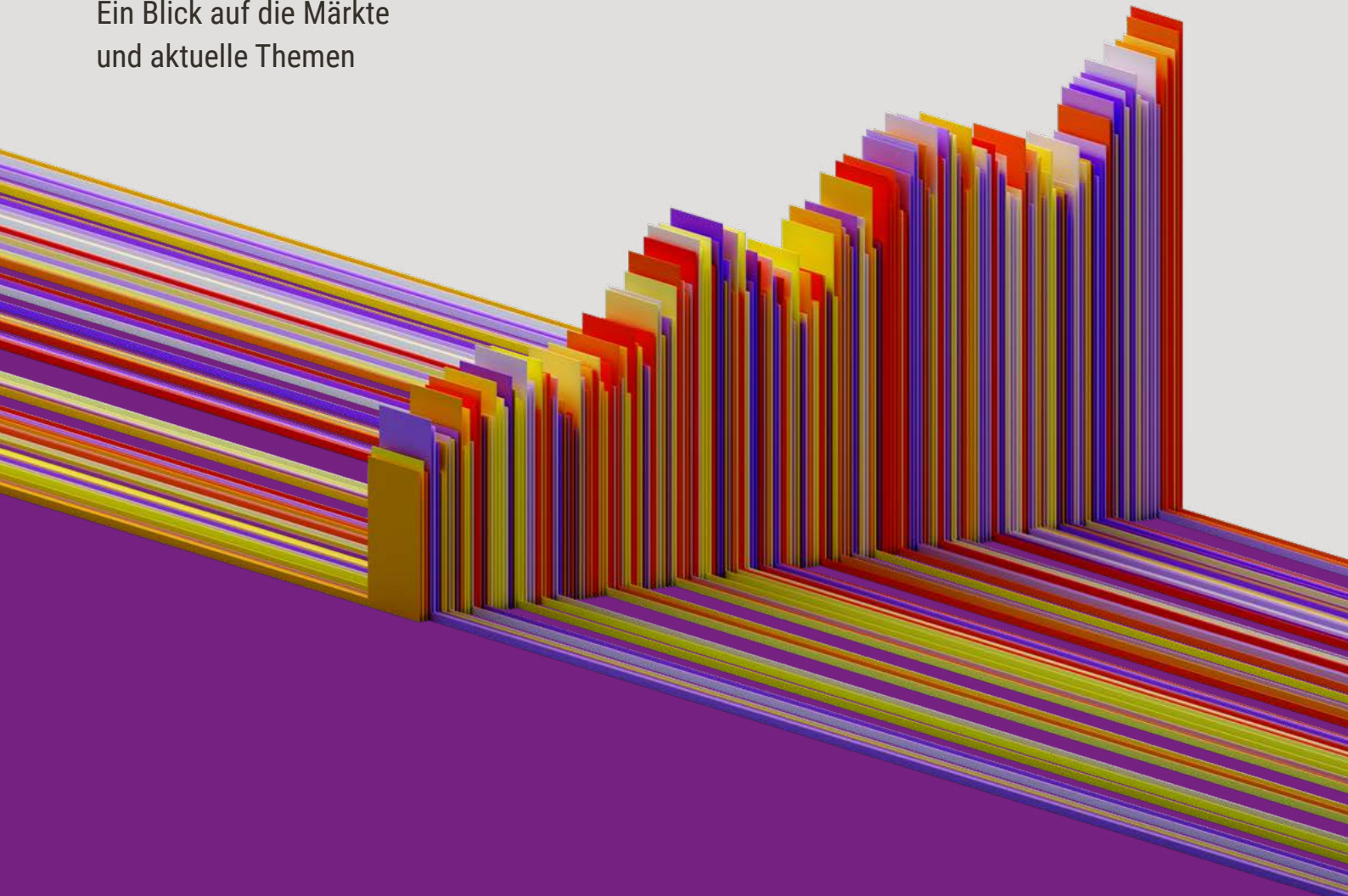


Marktüberblick 04 | 2024

Ein Blick auf die Märkte
und aktuelle Themen



Aktien

s. 2

- Die Wirtschaftsdaten überraschen alle
- Die Zinsentwicklungen driften auseinander
- Edelmetalle profitieren

Fixed Income

s. 4

- Die Inflation ist wieder stärker
- Zinssenkungen auf der Kippe
- Nur in der Schweiz steigen die Preise kaum

Alternative Anlagen

s. 6

- Warum der Privatmarkt immer wichtiger wird
- Wie man ausgeglichener investieren könnte
- Sind Nestlé und Roche vielleicht bald «alternativ»?

Aktien

Wirtschaftslage im ersten Quartal solide

Das BIP-Wachstum in den USA kühlte sich im ersten Quartal 2024 ab auf das langsamste Tempo seit zwei Jahren. Die Inflation der persönlichen Ausgaben, gemessen im PCE-Index (Personal Consumption Expenditures), fiel dagegen höher aus, was viele verunsicherte und Stagflationsängste weckte. Der Aktienmarkt reagierte am letzten Freitag im April positiver als der PCE-Kernpreisindex, der bevorzugte Inflationsindikator der Fed, der im März im Monatsvergleich um 0,3 % stieg und damit den Erwartungen entsprach.

Magnificent 7 überdurchschnittlich gut

Fünf Prozent über dem Konsens liegen die Gewinne pro Aktie im ersten Quartal – dies bei rund 60 % der gemeldeten Gewinne im S&P 500. Damit sind sowohl der Gewinn pro Aktie als auch die Umsatzsteigerungen überdurchschnittlich gut, wobei Tech und die Magnificent 7 (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia and Tesla) die Nase vorn haben (+10 % gegenüber den Schätzungen). Während die Aussichten für die zweite Jahreshälfte schwierig aussehen, sollte eine Nachfrageerholung im zweiten Quartal dazu beitragen, die Margen zu erhöhen.

US-Wirtschaft bleibt solide

Die US-Wirtschaft steht trotz einer leichten Abschwächung im ersten Quartal weiterhin auf einem soliden Fundament. Das BIP-Wachstum lag bei 1,6 % im Quartalsvergleich und damit schwächer als von den Prognostikern erwartet. Die grössten Belastungen kamen aus dem Handel und den Lagerbeständen, was volatile Kategorien sind und grosse Schwankungen in der Regel in den folgenden Quartalen umkehren. Bemerkenswerter für die Fed war die positive Überraschung bei der PCE-Kerninflation (+3,7 % im Quartalsvergleich). Die Ausgaben steigen weiter an, und die Verbrauchernachfrage bleibt robust.

Zunehmende Divergenzen an den Kapitalmärkten

Auf den Kapitalmärkten kam in den letzten Wochen etwas Unruhe auf. Neben offensichtlichen Gründen wie dem Nahost-Konflikt können verschiedene Felder ausgemacht werden, wo sich Trends auseinander bewegen und Divergenzen auftreten. Dies muss nicht zwingend mehr Unruhe bedeuten, sollte aber die Spannweite von Erträgen in verschiedenen Anlageklassen und Regionen erhöhen. Als Keimzelle gewisser Divergenzen erscheinen die zunehmend unterschiedlichen geldpolitische Perspektiven der wichtigsten Zen-



tralbanken. Zum einen die US-Notenbank Federal Reserve: Sie hatte noch im März den Willen bekräftigt, in diesem Jahr drei Zinssenkungen à 25 Basispunkte vorzunehmen. Nach einer Runde weiter erhöhter Inflationszahlen für März hat der Geldmarkt jedoch den Glauben daran verloren und nimmt derzeit nur noch etwa anderthalb Senkungsschritte bis Dezember vorweg. Zum andern erscheint eine Zinssenkung der europäischen Zentralbank im Juni hingegen wahrscheinlich. Einige wenige Eurozonen-Notenbanker hätten sich diesen Schritt schon beim letzten Meeting im April vorstellen können. Verglichen mit der Situation in den USA scheinen die Zinserhöhungen der EZB schon deutlich mehr Bremswirkung auf Konjunktur und Preise erzielt zu haben, auch wenn noch nicht vollständig geklärt ist, ob die für die Zukunft durchgesetzten Lohnforderungen mit dem 2 %-Inflationsziel vereinbar sein werden. Wiederum anders stellt sich die Situation schliesslich in Asien dar: Die japanische Notenbank ist gerade erst einen ersten zaghaften Schritt aus Niedrigst- bzw. Negativzinsen gegangen. Hier geht es in erster Linie darum sicherzustellen, dass die Inflation ausreichend hoch bleibt, um die jahrzehntelang vorherrschende Deflation zu verdrängen. In Kontrast dazu sorgt man sich in China um das zarte Pflänzlein der inländischen Konjunkturerholung – im Zweifel wäre man wohl zu weiteren, wohldosierten Schritten bereit.

Edelmetallkurse profitieren von starker Nachfrage

Der Edelmetallsektor kehrt mit Schwung zurück, angetrieben durch die Käufe der Zentralbanken, die starke asiatische Nachfrage nach Gold und die sich verbessernde Stimmung gegenüber Gold und Silber. Denn es gibt Anzeichen dafür, dass Zinssenkungen näher rücken. Vor dem Hintergrund eines sich verändernden makroökonomischen Umfelds und einer immer angespannteren geopolitischen Landschaft sehen die Aussichten für Edel- und Spezialmetalle gut aus.



Tellco Bank AG – Ihre Finanzierungspartnerin

Als Vorsorge- und Vermögensspezialistin stellen wir unsere ganzheitlichen Angebote ins Zentrum unseres Schaffens. Wir bieten Ihnen massgeschneiderte Lösungen, die wirklich Ihren Bedürfnissen und Wünschen entsprechen.

Die Tellco Bank AG ist eine FINMA-beaufsichtigte Schweizer Bank mit Hauptsitz in Schwyz.

Unsere Spezialisten für Finanzierungen helfen Ihnen gerne weiter und sind erreichbar unter:

kredite@tellco.ch
t 058 442 41 01

Indikative Zinssätze* per Mai 2024

Festhypothek	3 Jahre	1,75 %
	5 Jahre	1,80 %
	7 Jahre	1,85 %
	10 Jahre	1,90 %
SARON-Hypothek**	SARON + 0,70 % 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

Fixed Income

Zinssenkungen wieder auf der Kippe

Im Laufe des Monats gingen die Renditen stark aufwärts. Die Zentralbanken kommunizierten mehrheitlich Zinssenkungen, die Analysten ebenfalls – aber die Inflationsdaten und der Anleihemarkt signalisieren das Gegenteil. Wer hat nun Recht? Das endgültige Urteil wird nur die Zeit zeigen. Tatsache ist, dass die Wirtschaftsdaten auf eine hartnäckige Inflation und sogar auf eine starke wirtschaftliche Erholung hindeuten, was die Zentralbanken zur Anhebung der Zinssätze zwingen könnte. So könnte der April, wenn er durch künftige Daten bestätigt wird, einen überraschenden Wendepunkt darstellen.

Starke Wirtschaft führt zu steigender Inflation

Zwei unerwartete Ereignisse trafen die Anleiheinvestoren hart: die hervorragenden US-Arbeitsmarktdaten und der schockierende Anstieg der Inflation. Denn sowohl Analysten als auch Zentralbanker verfolgten seit Monaten die gegenteilige These der sinkenden Inflation. Dies führte logischerweise zu einem starken Ausverkauf von Anleihen und damit zu einem Anstieg der Renditen. Nach dem starken US-Arbeitsmarktbericht haben die Anleger begonnen, ihre Erwartungen für Zinssenkungen in den USA zurückzuschrauben. Die Fed-Funds-Futures-Kontrakte für Dezember preisen aktuell nur noch Zinssenkungen im Umfang von 60 Basispunkten für 2024 ein. Anfang Jahr waren es noch rund 150 Basispunkte. Die Prognose für eine erste Zinssenkung der Fed in Höhe von 25 Basispunkten im Juni lag bei 49 %. Denn auch die Konsumentenpreisinflation (PCE) fiel in den USA stärker als erwartet aus. Die Gesamt-Teuerung stieg im März um 3,5 % gegenüber dem Vorjahr (zuvor: 3,2 %). Dies ist unter anderem auf steigende Energie- und Lebensmittelpreise zurückzuführen (2,1 % bzw. 2,2 %). Klammert man diese volatilen Komponenten aus, stiegen die Preise um 3,8 %, auch wegen anhaltend hoher Wohnrauminflation. Diese Entwicklung führte zu einem Anstieg der US-Anleiherenditen auf über 4,5 %.

In der Eurozone könnten bald Zinssenkungen folgen

Die EZB hielt in der April-Sitzung die Zinsen konstant und beflügelte damit die Hoffnungen auf Zinssenkungen. Die Präsidentin Lagarde betonte zwar, dass sich die EZB nicht im Voraus auf einen bestimmten Zinspfad festlege. Sie sagte aber auch, dass die Inflation deutlich zurückgegangen sei, die meisten Kerninflationsindikatoren ebenfalls gesunken seien und auch der Lohndruck nachlasse. Wenn alles nach Plan verlaufe, so Lagarde, könnte es bald an der Zeit sein, das derzeitige Mass an «geldpolitischer Restriktion» zu lockern. Nach Angaben der europäischen Zentralbank sind die Inflationserwartungen der Verbraucher für das nächste Jahr auf 3,1 % gesunken. Für die kommenden drei Jahre blieben die Erwartungen unverändert bei 2,5 %. Dieser Abwärtstrend deckt sich mit den jüngsten Preisdaten aus Frankreich und Italien, die hinter den Erwartungen zurückblieben, was auf die Möglichkeit einer weiteren Mässigung des Inflationsdrucks hindeutet.

Wachstum in den USA und der EU

Viele halten weiterhin an der Hoffnung auf sinkende Inflation und Leitzinsen fest, jedoch hat der April vor allem in den USA eine ganz andere Realität gezeigt. Das Problem ist in Wirklichkeit, dass die Inflation hartnäckig bleibt, und dass Arbeitsmarkt und Konjunktur stark sind. Die US-Arbeitsmarktzahlen vom März sind so stark wie fast nie im letzten Jahr. Die Zahl der Beschäftigten ausserhalb der Landwirtschaft stieg um 303'000. Die Arbeitslosenquote sank auf 3,8 %, was auf einen starken Arbeitsmarkt hindeutet, der die

Der US-Fertigungssektor erholte sich sehr stark, insbesondere der jüngste ISM-Bericht zeigte Expansion.

US-Wirtschaft antreibt. Angeführt wurde das Wachstum von einem Anstieg der Einstellungen im Gesundheitswesen, im Freizeit- und Gastgewerbe sowie im Baugewerbe. Doch auch die Eurozone kann mit positiven Leitindikatoren aufwarten: Vorläufigen Daten zufolge ist die Wirtschaftstätigkeit in der EU im April so schnell gewachsen wie seit fast einem Jahr nicht mehr. Der von S&P ermittelte Composite-Einkaufsmanagerindex, der die Aktivitäten im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor misst, stieg von 50.3 auf 51.4 Punkte und lag damit über den Erwartungen (50.7). Die Dienstleistungsbranche schlug sich dabei besser als die Industrie. Selbst die deutsche Aktivität wuchs wieder (d.h. >50). Einige EZB-Vertreter sagten überraschend, die EZB sollte mit Zinssenkungen «nach Juni» vorsichtig sein. Luis de Guindos zufolge ist eine erste EZB-Zinssenkung im Juni eine beschlossene Sache. Wie es danach weitergehe, sei jedoch weniger klar. Er selbst sei in Bezug auf weitere Senkungen «sehr vorsichtig». De Guindos verwies darauf, dass die US-Notenbank die Zinsen später als erwartet senken wird. Dies beträfe

auch den Rest der Welt. Eine wachsende Zinsdifferenz könnte negative Implikationen für die Eurozone haben. Der Geschäftsklimaindikator des IFO-Instituts zeigt, dass sich die Stimmung der deutschen Wirtschaft im April um 1.5 Punkte auf 89.4 Punkte verbessert hat. Dies ist die dritte Verbesserung in Folge und könnte darauf hindeuten, dass die Wirtschaft vor einer Trendwende steht.

Einkaufsmanagerindizes über 50

Die Risikoprämien der Unternehmensanleihen bleiben weiterhin unter dem historischen Durchschnitt. Grund dafür sind die Erwartungen einer starken Erholung der Konjunktur trotz wachsender geopolitischer Risiken. Der US-Fertigungssektor erholte sich sehr stark, insbesondere der jüngste ISM-Bericht zeigte Expansion. Er deutet für das verarbeitende Gewerbe auf eine Veränderung der wirtschaftlichen Aktivität im US-amerikanischen Fertigungssektor hin. Der ISM-Index stieg auf 50.3 und übertraf damit die Prognose von 48.5 – ein Wert über 50 wird als

expansiv betrachtet. Die Nachfrage befindet in einem frühen Stadium der Erholung, mit deutlichen Anzeichen für eine Verbesserung der Bedingungen. Auch in der Eurozone weisen die Vorlaufindikatoren auf eine Wirtschaftserholung hin. Der zusammengesetzte PMI überwindet die Wachstumsschwelle und erstmals seit zehn Monaten verzeichnete der Privatsektor der Eurozone im März ein Wachstum: Die revidierten Daten zeigen einen Anstieg des zusammengesetzten PMI auf 50.3. Dieser Aufschwung, hervorgehoben durch den Anstieg des Dienstleistungs-PMI auf 51.5, gleicht die Schrumpfung im verarbeitenden Gewerbe aus, wo der PMI auf 46.1 fiel.

Konstant tiefe Inflation in der Schweiz

Die März-Inflation in der Schweiz fällt überraschend und wird quasi als Bestätigung der jüngsten Leitzinssenkung der SNB bewertet. Sie verlangsamte sich im März auf 1 %, den niedrigsten Stand seit zweieinhalb Jahren. Diese Entwicklung war laut Bundesamt für Statistik getrieben von Ferienunterkünften, Autos und privaten Verkehrsmitteln. Diese Rate, niedriger als die erwarteten 1,3 %, setzt den Trend fort, gemäss dem die Inflation bereits zehn aufeinanderfolgende Monat innerhalb des Zielbereichs der Schweizerischen Nationalbank blieb.

Alternative Anlagen

Werden Nestlé und Roche zu den neuen alternativen Anlagen?

Warum haben (institutionelle) Investoren eine spezielle, ausgesonderte Allokation zu «Private Markets», aber keine gleichwertige zu «Public Markets»? Müsste es nicht umgekehrt sein: Private Equity sowie Private Debt bilden das Gros einer langfristig ausgerichteten Allokation, während börsenkotierte Titel lediglich eine kleine, alternative Beimischung sind?

Diese Fragen stellte Marc Rowan, einer der Gründer von Apollo, an der diesjährigen Investorenkonferenz des norwegischen Pensionsfonds in Oslo. Wer vom weltgrössten Investor (der Fonds im hohen Norden verwaltet CHF 1.5 Billionen) und seinem CEO Nicolai Tangen zu diesem Anlass eingeladen wird, lässt sich nicht zweimal bitten: Die Rednerliste las sich auch dieses Jahr wie das «who-is-who» der Investmentwelt. Die Gründer und Lenker von Bridgewater, Viking, Wellington, Oaktree, Hellman & Friedman oder der Stanford University gaben sich die Klinke in die Hand, für je 15–20 Minuten Redezeit zum Thema «How to become a better investor».

How to become a better investor

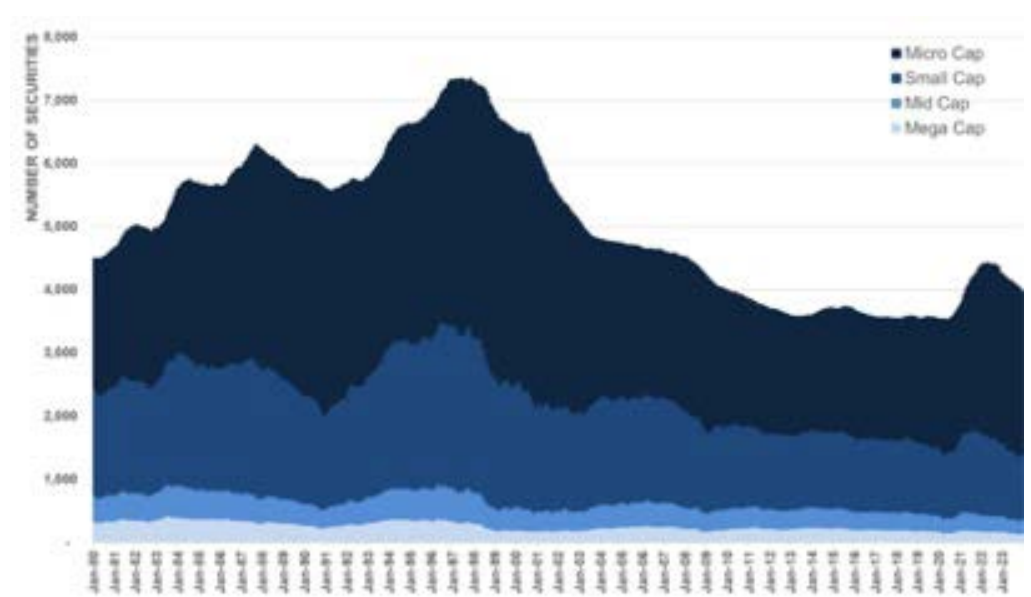
Marc Rowan sinnierte in seinem Beitrag über die Wichtigkeit, den Status Quo kontinuierlich zu hinterfragen. Er plädierte dafür, als Organisation dem Wandel des Marktumfeldes und anderer Gegebenheiten gegenüber stets offen zu sein und nicht in Denkmustern zu verharren, nur weil sie die letzten 10–20 Jahre Gültigkeit hatten. Neben der stets notwendigen Portion Glück war dies in seinen Augen der wichtigste Grund, dass Apollo die verwalteten Vermögen von USD 40 Milliarden im Jahre 2008 auf heute über USD 650 Milliarden steigern konnte.

Nur ein Bruchteil der Unternehmen ist Börsenkotiert

Aber was hat es nun mit den Eingangs gestellten Fragen auf sich? Gemäss den Statistics of US Businesses (SUSB) gab es 2019 alleine in den USA gut 115'000 Firmen mit einer stattlichen Grösse von über 100 Angestellten und gut 20'000 Firmen mit mehr als 500 Angestellten. Davon ist jedoch nur ein sehr kleiner Teil an einer Börse gelistet und somit als einfaches Investment überhaupt zugänglich: Gemäss dem Center for Research in Security Prices (CRSP) waren Anfang 2023 gerade einmal knapp 4'000 Titel an den US-Börsen gelistet – ein Bruchteil der privat gehaltenen Unternehmen.



Anzahl börsenkotierter Titel in den USA über Zeit (Quelle: CRSP)



Mehr noch, die Anzahl der börsengehandelten Titel nimmt seit Jahren stetig ab: Waren Ende der 90er-Jahre noch knapp 8'000 Firmen an einer US-Börse kotiert, hat sich diese Zahl in den letzten 25 Jahren praktisch halbiert – und es spricht wenig gegen eine Trendumkehr. Zu guter Letzt steigt auch die Konzentration in den gängigen Indizes seit Jahren stetig an: Während die 10 grössten Unternehmen im S&P 500 über Jahrzehnte zwischen 20 % und 25 % der gesamten Marktkapitalisierung ausmachten, ist dieser Wert in der letzten Dekade auf einen aktuellen Höchstwert von fast 35 % gestiegen.

Weniger Auswahl, grössere Risiken

Für Investoren, die sich lediglich auf die grossen Publikumsmärkte fokussieren, sind das keine vorteilhaften Entwicklungen. Nicht nur verlieren sie Zugang zu einem immer grösseren Teil der produktiven Realwirtschaft, sondern ihre Anlagen werden dabei auch immer konzentrierter und somit weniger diversifiziert. Trotzdem ist dieser (anzahlmässig) immer kleinere Teil der Gesamtwirtschaft noch immer der Hauptbestandteil vieler institutioneller Anlagestrategien.

Bessere Chancen auf «free lunch»

Während «Private Markets» beziehungsweise «Private Equity» in der Vergangenheit primär aufgrund von zusätzlichen Renditen (Illiquiditätsprämie) gesucht waren, sollten sie aktuell und in Zukunft auch vielmehr unter dem Aspekt einer adäquaten Diversifikation ins Rampenlicht rücken. Allein schon durch ihre zahlenmässige Überlegenheit erhöhen sie für langfristig ausgerichtete Investoren die Chancen auf den einzigen «free lunch» in der Finanzwelt beträchtlich. Unter diesem Aspekt wären durchaus Asset-Allokationen denkbar, bei denen Nestlé, Roche, Novo Nordisk oder auch Apple keine dominierenden Rollen mehr spielen, sondern allenfalls als alternative Beimischung zu einem Portfolio von privat gehaltenen Aktien fungieren.

Quellen:

- Norges Bank Investment Management: Investment Conference 2024
- Goldman Sachs Investment Research
- Statistics of US Businesses (SUSB)
- Center for Research in Security Prices (CRSP)

Tellco-Produkte

Tellco Classic

	ISIN	Tranche	Stand 30. Apr	% April	% YTD	Web
Tellco Classic II Aktien Welt**	CH0443816621	V	228,79	-1,34	25,19	Mehr Infos
Tellco Classic Aktien Schweiz	CH0421075018	V	178,49	-2,61	8,34	Mehr Infos
	CH0421074961	R*				
Tellco Classic Best Idea	CH0442770316	V	100,57	-4,55	23,29	Mehr Infos
	CH0442615701	R	108,52	-4,55	23,29	
Tellco Classic Sustainable Heritage	CH0583763542	V	78,42	-0,32	-3,09	Mehr Infos
	CH0583763534	R	69,36	-0,33	-3,34	
Tellco Classic Obligationen Schweiz	CH0421043669	V	101,94	-0,49	6,12	Mehr Infos
	CH0421043594	R*				
Tellco Classic Obligationen Welt	CH0421043768	V	86,53	-0,67	0,62	Mehr Infos
	CH0421043743	R*				
Tellco Classic Obligationen Welt hedged	CH0469074956	V	89,36	-1,81	-1,25	Mehr Infos
	CH0469074865	R	84,12	-1,83	-1,26	
Tellco Classic Inflation Protection	CH1101347354	V	96,87	-0,94	-4,81	Mehr Infos

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

Tellco Classic Strategie

	ISIN	Tranche	Stand 30. Apr	% April	% YTD	Web
Tellco Classic Strategie 10	CH0450199770	V	118,30	-1,89	2,06	Mehr Infos
	CH0544445619	R*				
Tellco Classic Strategie 25	CH0450201261	V	128,94	-1,95	5,44	Mehr Infos
	CH0544446568	R*				
Tellco Classic Strategie 45	CH0450201329	V	145,65	-2,27	7,76	Mehr Infos
	CH05444465757	R*				
Tellco Classic Strategie 100	CH0450382632	V	129,64	-1,93	15,92	Mehr Infos
	CH05444465773	R	96,37	-1,93	13,76	

* noch nicht lanciert

Die Tellco Top-Produkte

Top-Performer



Tellco Classic Best Idea

Der Tellco Classic Best Idea Fund investiert in börsenhandelte Aktien von Unternehmen, deren Wachstumerwartungen aufgrund ihrer Innovationskraft ein Mehrfaches des globalen BIP Wachstums ausmachen.

Top-Seller



Tellco Classic Sustainable Heritage

Der Tellco 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 Abwasserbehandlung, die Digitalisierung von Energiesystemen und die Integration intelligenter und effizienter Technologien in Städten («Smart City»).

Die Zahlen

Aktienmärkte

	Stand 30. Apr	% April	% YTD
MSCI AC World	406,07	-3,30	27,86
SMI	11'260,91	-4,00	4,95
SPI	15'066,69	-2,44	9,70
DAX	17'932,17	-3,03	28,79
EuroStoxx 50	4'921,22	-3,19	29,72
EuroStoxx 600 Price Index	504,89	-1,52	18,83
FTSE 100	8'144,13	2,41	9,29
DOW Transportation	14'909,51	-8,03	11,33
S&P500	5'035,69	-4,16	31,15
NASDAQ 100	17'440,69	-4,46	59,42
Shenzen-Shanghai CSI300	3'604,39	1,89	-6,90
Emerging Market	1'045,95	0,26	9,37
Nikkei	38'405,66	-4,86	47,18
Volatilität	15,65	20,29	-27,78

Rohstoffe

	Stand 30. Apr	% April	% YTD
WTI-CrudeOil	81,93	-1,49	2,08
Brent Oil	87,86	0,43	2,27
ThomReuters / JefferiesCRB	291,46	0,40	4,94
Gold	2'286,25	2,53	25,34

LIBOR

	Stand 30. Apr	% April	% YTD
Saron 6M CHF	1,29	-3,04	5,87
Euribor 6M	3,80	-1,45	40,92
Libor 6M USD	5,74	1,66	11,69

Alternative Investments

	Stand 30. Apr	% April	% YTD
S&P Leveraged Loan TR Index	3'842,79	0,65	16,83
Swiss RE Cat Bond TR Index	464,29	0,57	25,88
HFRX Global Hedge Fund Index	1'437,93	-0,54	5,12

Die Zahlen

Währungen

	Stand 30. Apr	% April	% YTD
EUR/USD	1,067	-1,15	-0,36
USD/CHF	0,919	2,00	-0,55
USD/JPY	157,800	4,26	20,35
EUR/CHF	0,981	0,78	-0,90
GBP/CHF	1,149	0,98	2,66
CAD/CHF	0,667	0,24	-2,26
AUD/CHF	0,595	1,26	-5,67
JPY/CHF	0,582	-2,25	-17,44
BRL/CHF	0,177	-1,67	1,14
CNY/CHF	0,127	1,52	-5,22
INR/CHF	0,011	1,19	-1,89
RUB/CHF	0,010	0,82	-21,09
TRY/CHF	0,028	2,05	-42,62
ZAR/CHF	0,049	2,73	-9,76

Länder / BIP

	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2023	2024	2025
USA	4,90 %	3,30 %	2,20 %	1,70 %	1,30 %	1,50 %	2,50 %	2,40 %	1,70 %
Euro Area	0,10 %	0,10 %	0,20 %	0,30 %	0,70 %	1,10 %	0,50 %	0,60 %	1,40 %
Japan	-2,10 %	-0,40 %	-0,20 %	1,55 %	1,45 %	1,21 %	1,90 %	0,70 %	1,10 %
China	4,90 %	5,20 %	4,50 %	5,30 %	4,70 %	4,70 %	5,20 %	4,82 %	4,47 %
Schweiz	0,40 %	0,65 %	0,60 %	1,10 %	1,25 %	1,35 %	0,80 %	1,20 %	1,50 %

Länder / CPI

	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2023	2024	2025
USA	3,60 %	3,20 %	3,20 %	3,40 %	3,10 %	2,90 %	4,10 %	3,10 %	2,40 %
Euro Zone	5,00 %	2,70 %	2,60 %	2,50 %	2,10 %	2,20 %	5,40 %	2,30 %	2,10 %
Japan	3,10 %	2,95 %	2,60 %	2,60 %	2,34 %	1,84 %	3,30 %	2,30 %	1,80 %
China	-0,05 %	-0,30 %	0,00 %	0,30 %	0,55 %	1,20 %	0,20 %	0,70 %	1,53 %
Schweiz	1,65 %	1,60 %	1,30 %	1,30 %	1,30 %	1,25 %	2,10 %	1,30 %	1,20 %

Die Zahlen

Zinsen

	Stand 30. Apr	in bps April	in bps YTD
10j.USD(Swap)	3,86	38,60	2,30
10j.EUR(Swap)	2,86	28,26	-33,95
10j. UK (Swap)	4,08	41,20	32,90
10j.CHF(Swap)	1,22	7,50	-85,75

Bonds

	Stand 30. Apr	in bps April	in bps YTD
US Govt 10Y	4,68	47,96	80,42
GER Govt 10Y	2,58	28,57	1,81
Swiss Govt 10Y	0,70	7,38	-88,07
UK Govt 10Y	4,35	41,43	68,12
IT Govt 10Y	3,91	23,68	-78,48
ESP Govt 10Y	3,35	19,28	-29,82

Generic iTRAXX

	Stand 30. Apr	in bps April	in bps YTD
Europe Main	55,75	1,51	-34,85
Finl Sen	63,48	0,18	-35,81
Finl Sub	116,05	1,95	-56,04
X-Over	317,78	20,75	-156,33

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Tellco Bank 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.