

# AKB Anlage-Fokus

## Webcast Juni 2021



# Volkswirtschaft

## Einschätzungen & Perspektiven





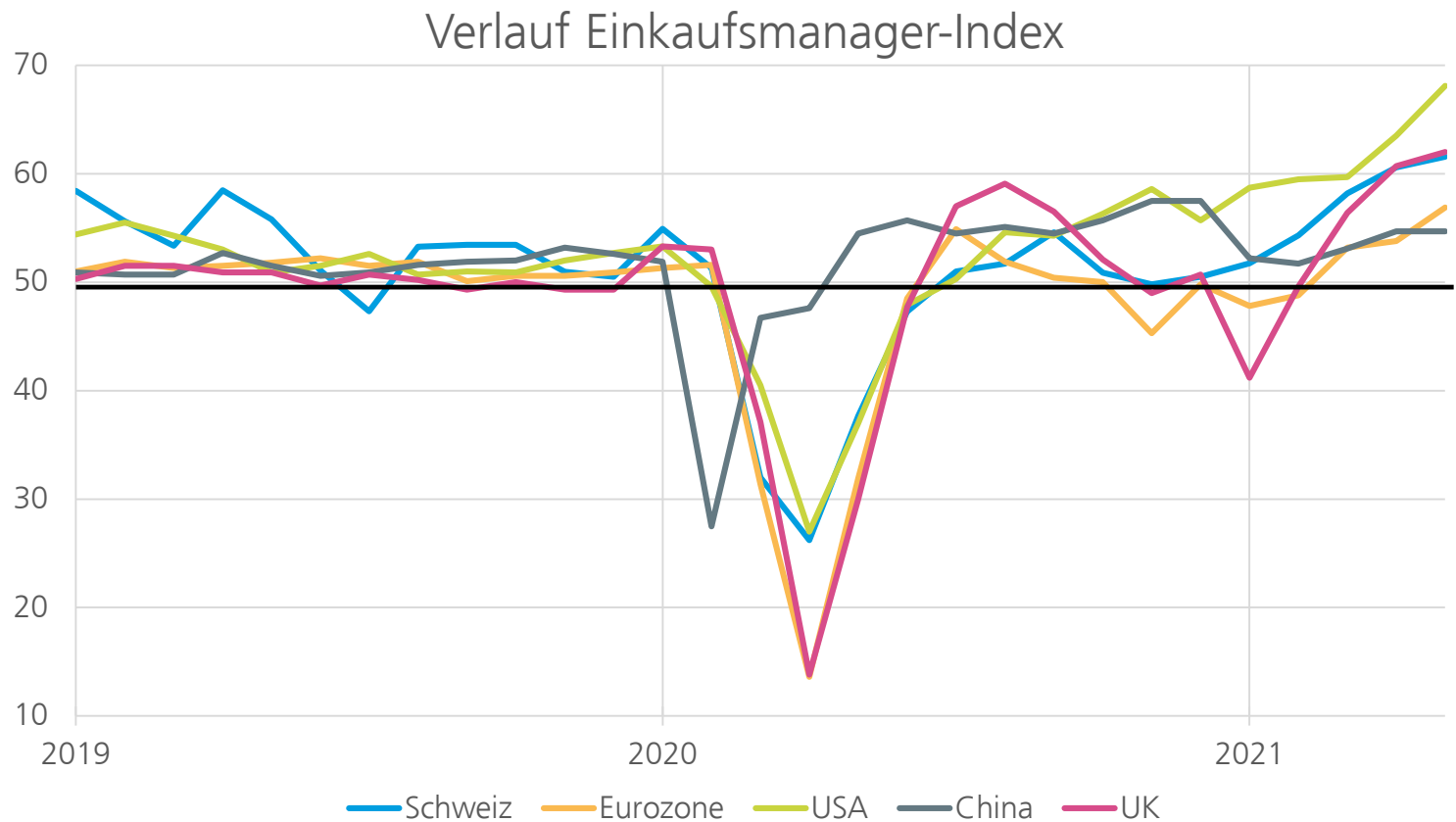
# Globales Umfeld

## Aktuelle Lage und Prognosen



# Welt: Produktion

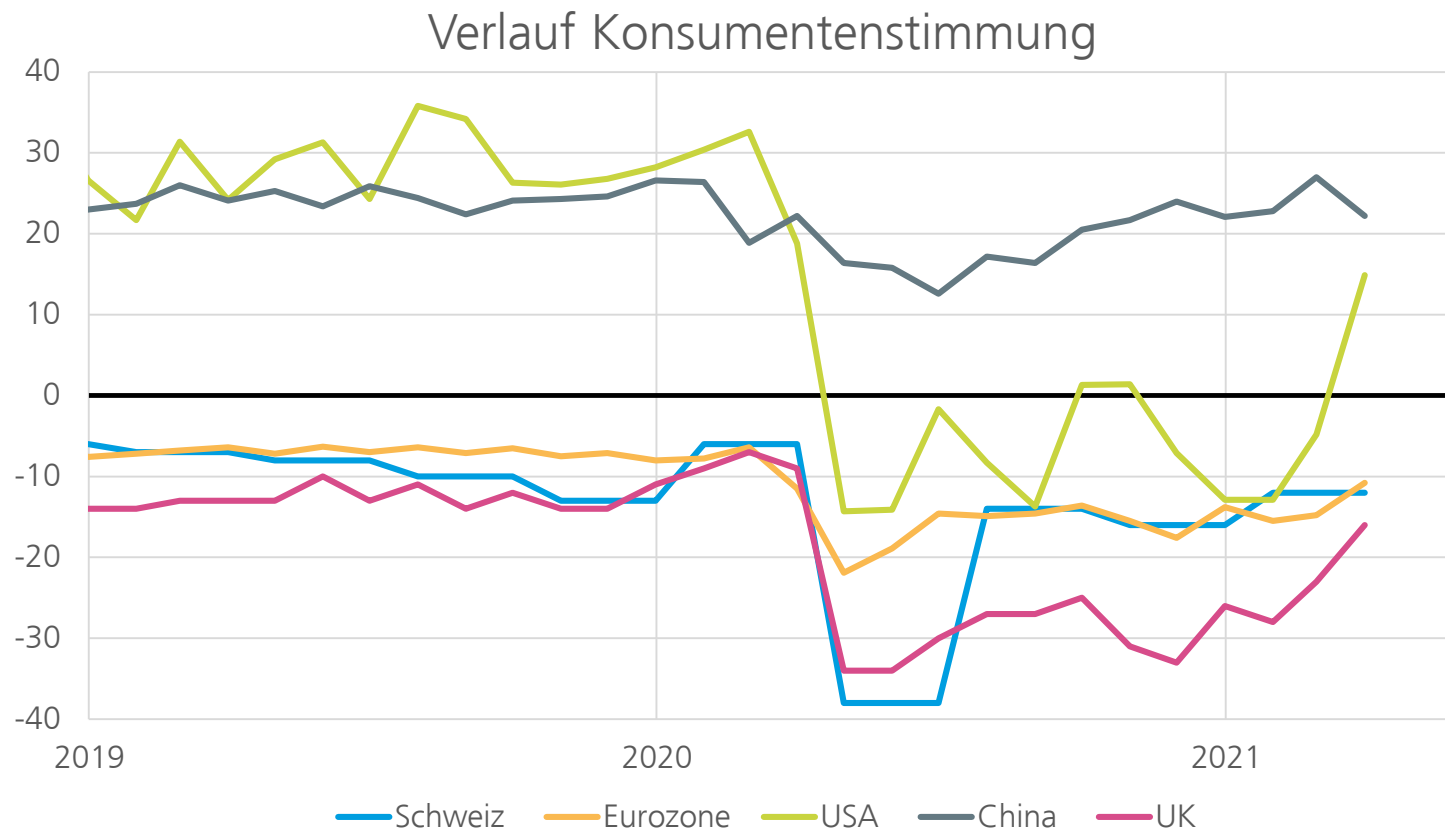
## Tempo nimmt spürbar zu



- Deutliche V-förmige Erholung seit Q3 2020 (in China früher)
- USA dank Hilfsprogrammen und Impffortschritten auch im Winterhalbjahr 20/21 wieder stark unterwegs
- Europa aufgrund der stärkeren Einschränkungen mit schwächerem Winter
- Industrie und DL nun jedoch mit spürbarer Beschleunigung in den Sommer 2021 gestartet

# Welt: Konsum

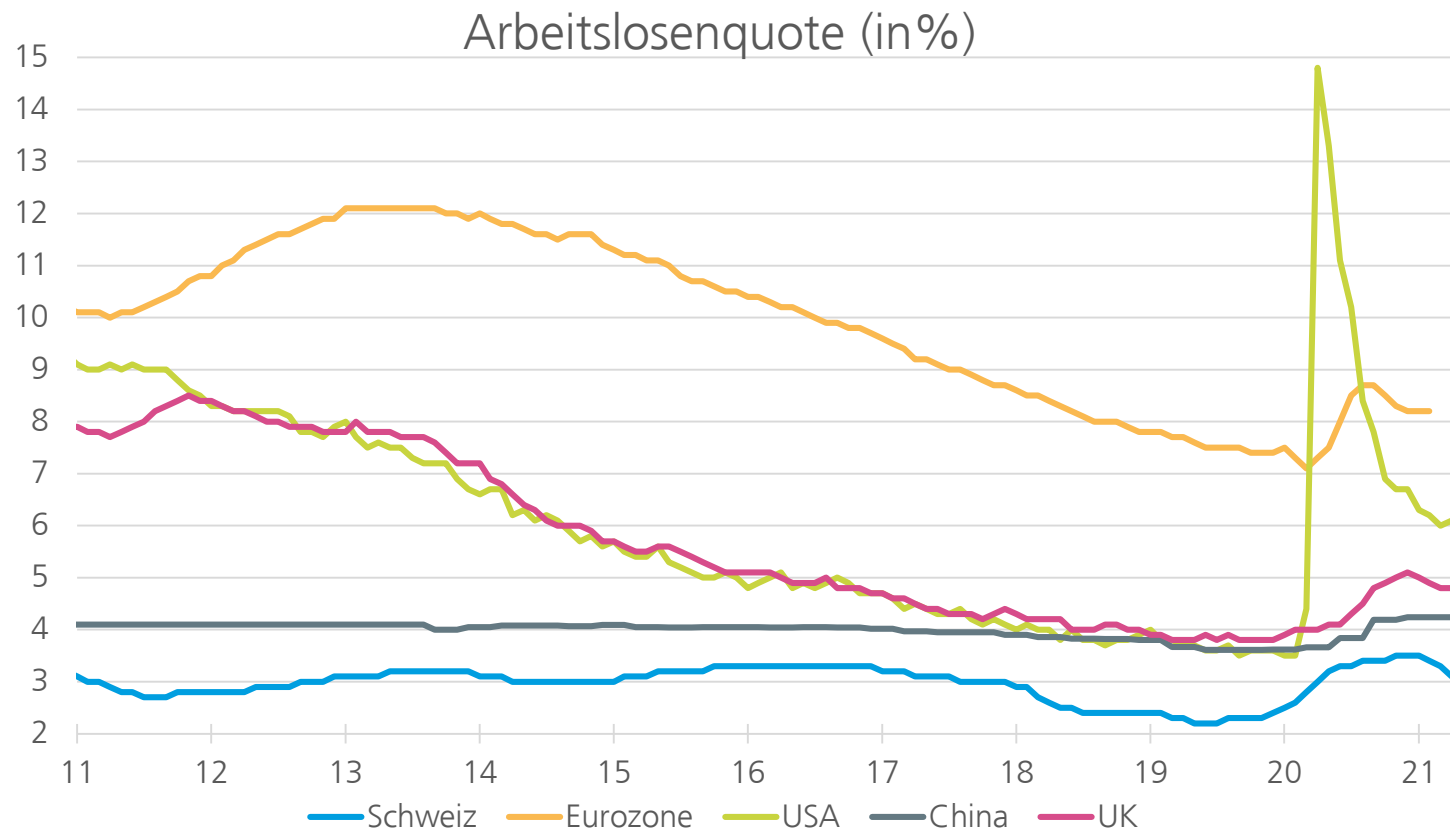
## Unsicherheit nimmt stetig ab



- Optimismus der Konsumentinnen und Konsumenten generell von tiefen Niveaus aus wieder steigend
- Aktuelle Pandemieverstärkungen belasten in Europa in Q1 2021 noch den privaten Konsum
- Hilfsprogramme, Impfkampagne und Öffnungen sorgen in den USA für euphorische Stimmung

# Welt: Arbeitsmärkte

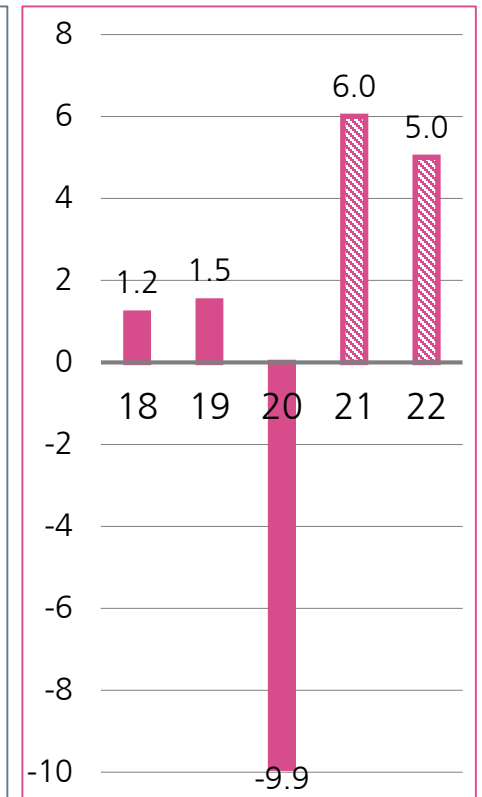
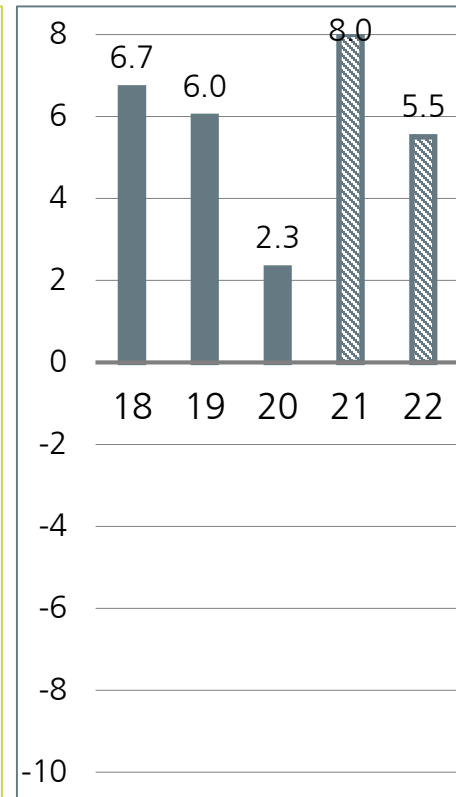
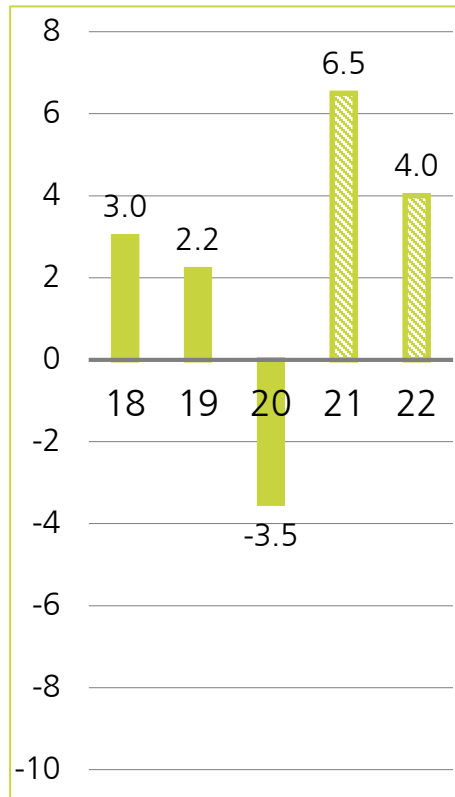
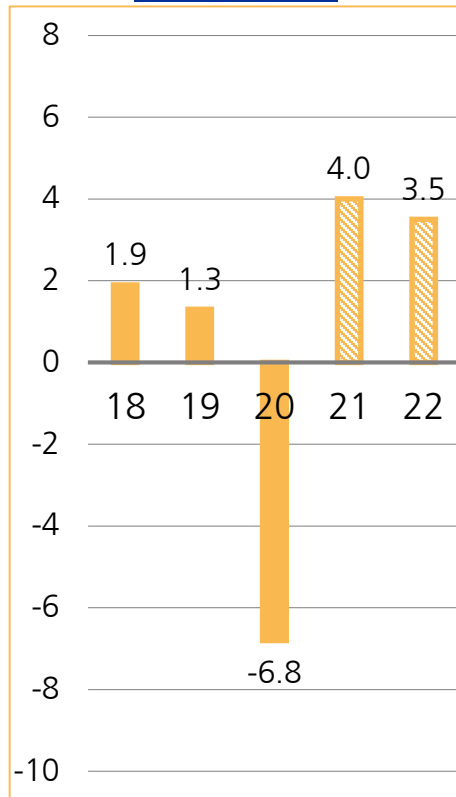
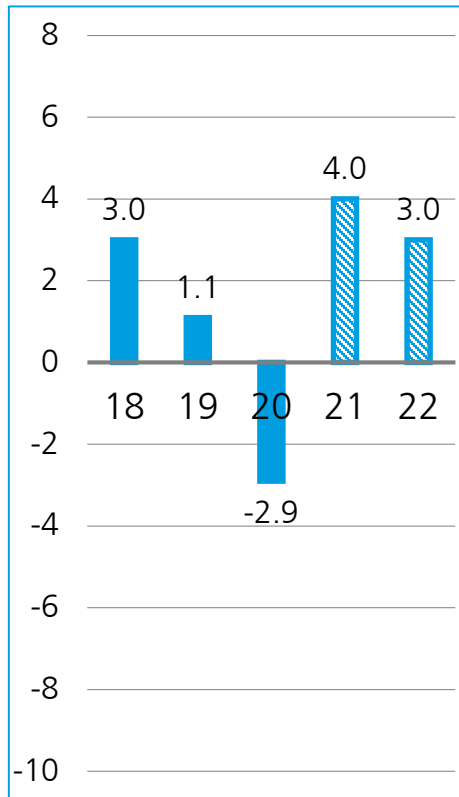
## Arbeitsmarkt erholt sich allmählich



- Per Saldo führte die Pandemie seit März 2020 bis heute in allen Staaten zu einem Anstieg der Arbeitslosenquoten:
  - USA (+2.4%)
  - Eurozone (+1.2%)
  - UK (+0.8%)
  - China (+0.5%)
  - Schweiz (+0.3%)

# AKB-Prognose: Wirtschaft global

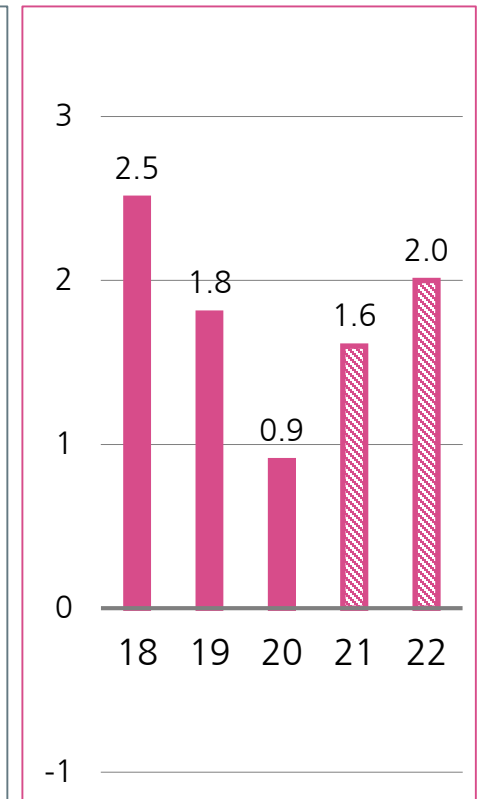
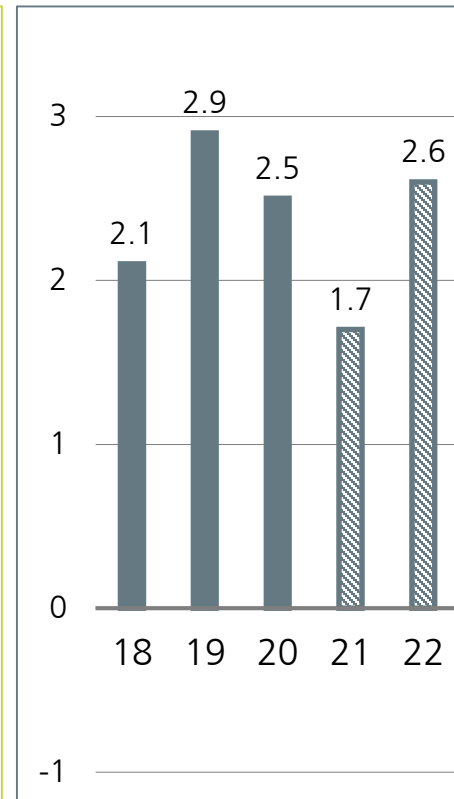
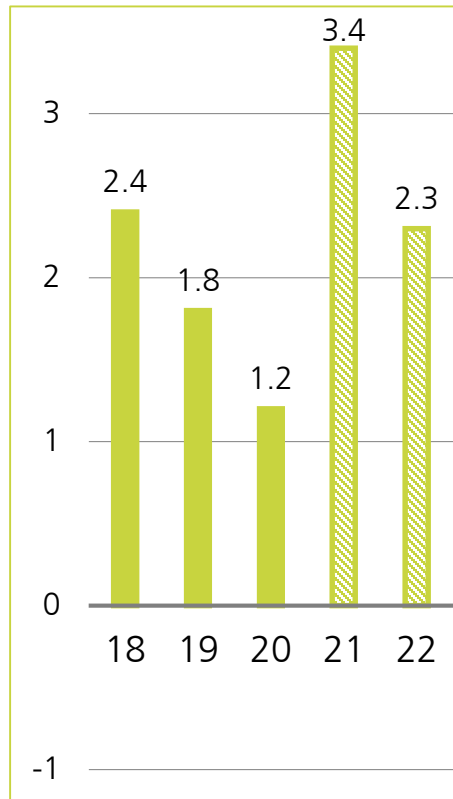
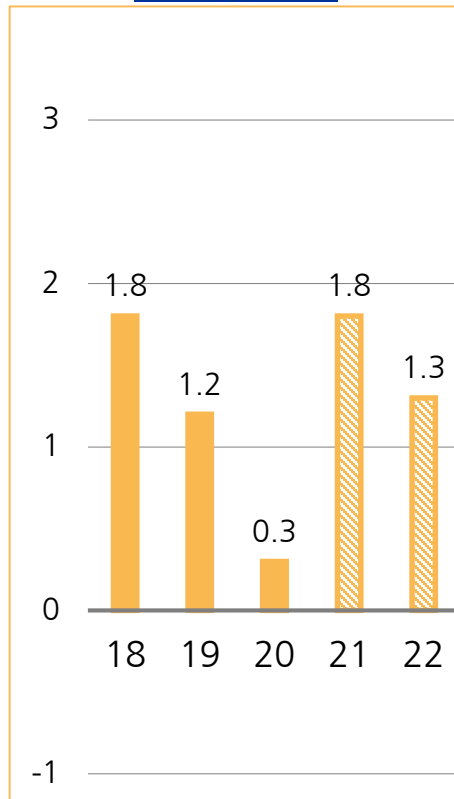
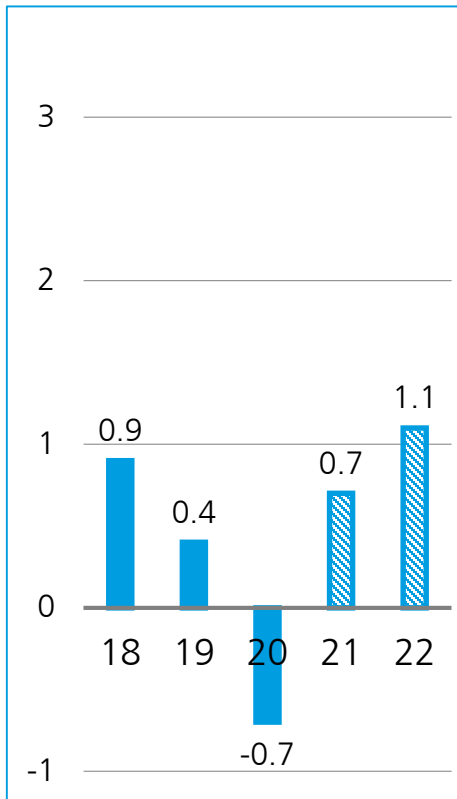
## Hohe «aufholbedingte» Wachstumsquoten\*



\* Jährliche BIP-Veränderung in %, Prognosen AKB

# AKB-Prognose: Inflation global

## Kein nachhaltiger Teuerungsanstieg erwartet\*





# Schweiz und Aargau

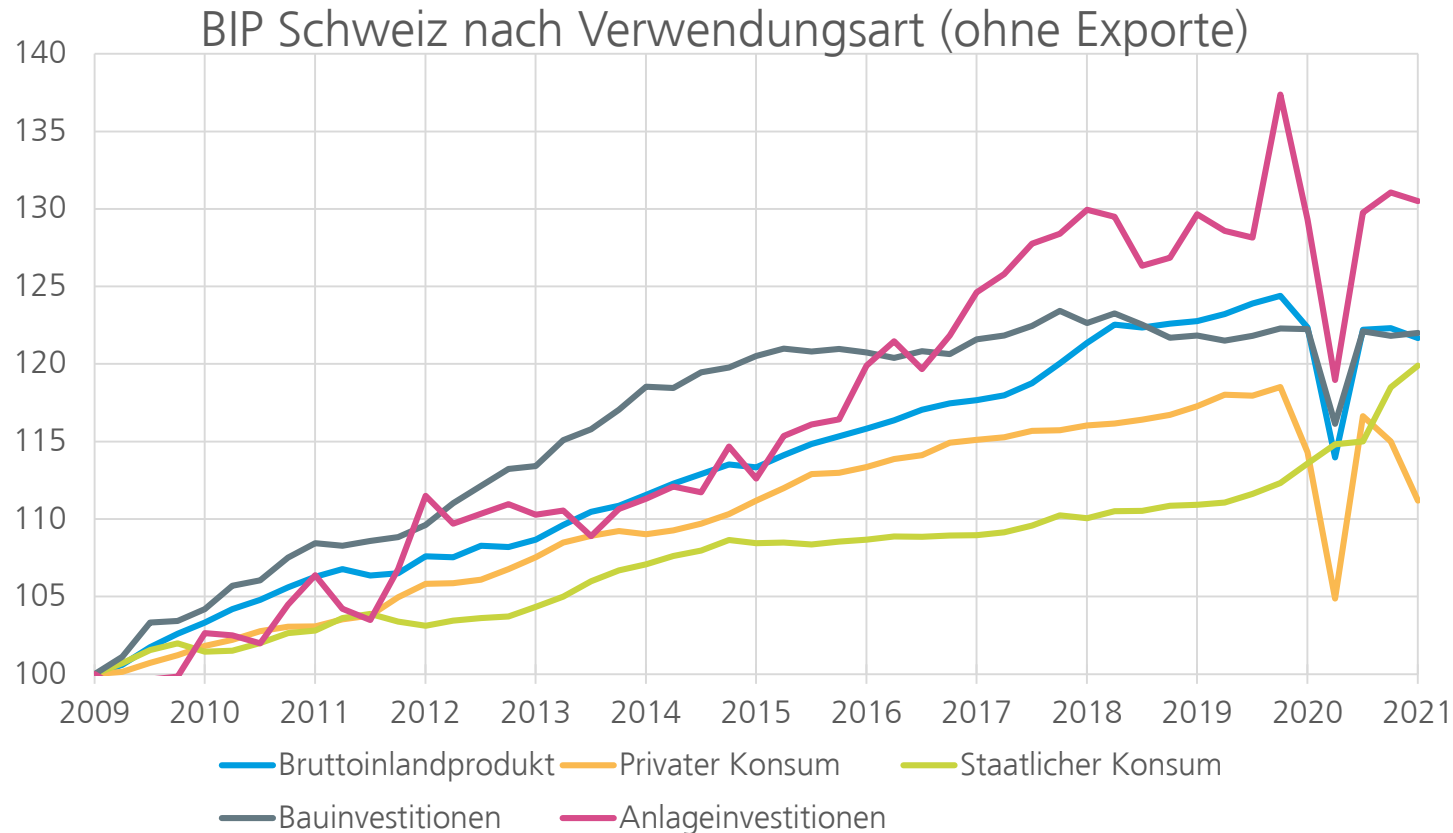
## Konjunktur & Teuerung



Am  
richtigen  
Ort.ch

# Schweiz Wirtschaft

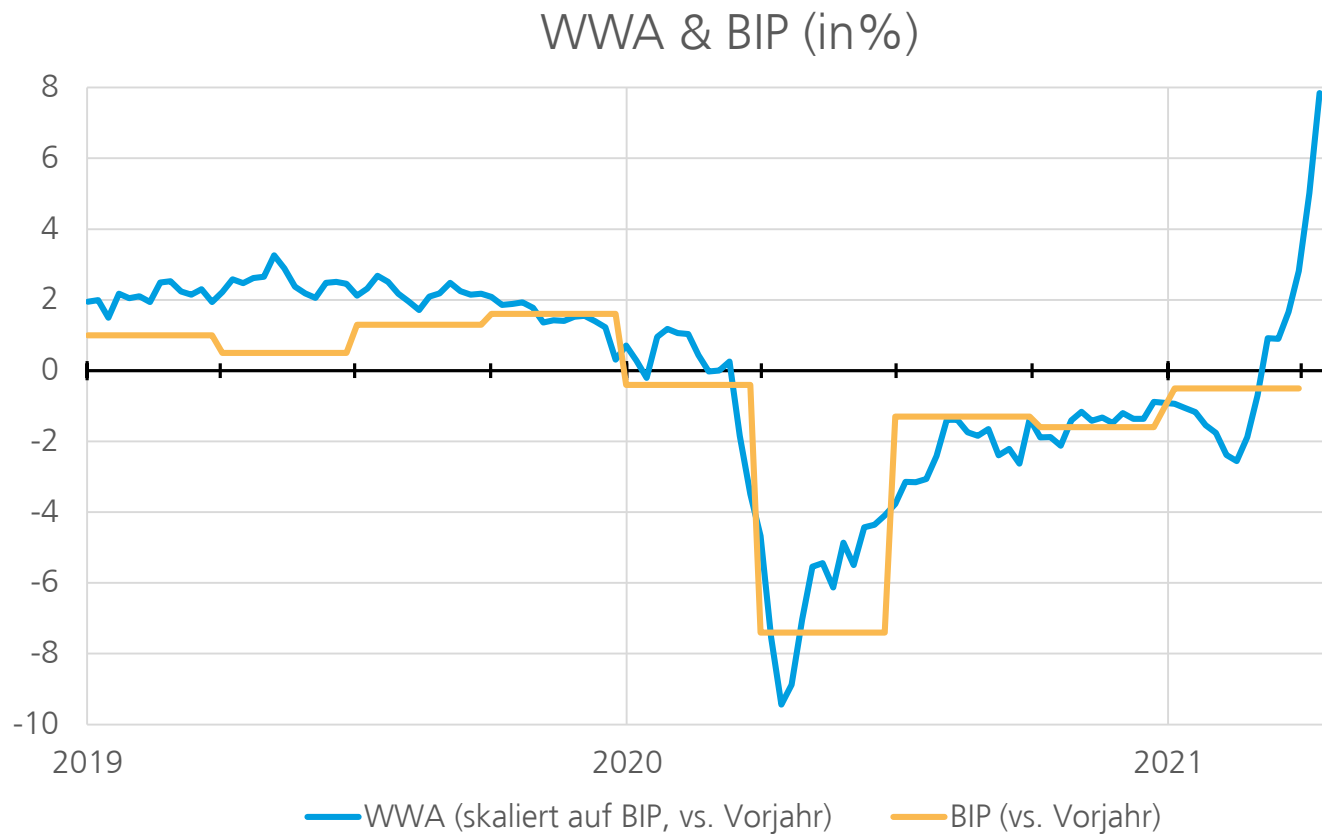
## Übersicht Wachstumskomponenten



- **Privater Konsum** aufgrund der Lockdown-Massnahmen deutlich tiefer; jüngst nochmals rückläufig
- **Staatlicher Konsum** mit kontinuierlich steigenden Ausgaben
- **Bauinvestitionen** haben relativ wenig gelitten; jüngst stabil
- **Investitionstätigkeit** wieder auf Vorkrisenniveau
- **Gesamtes BIP** immer noch leicht tiefer als vor der Krise

# Schweiz: Wirtschaft

## Aktivitätsindex jüngst spürbar gestiegen

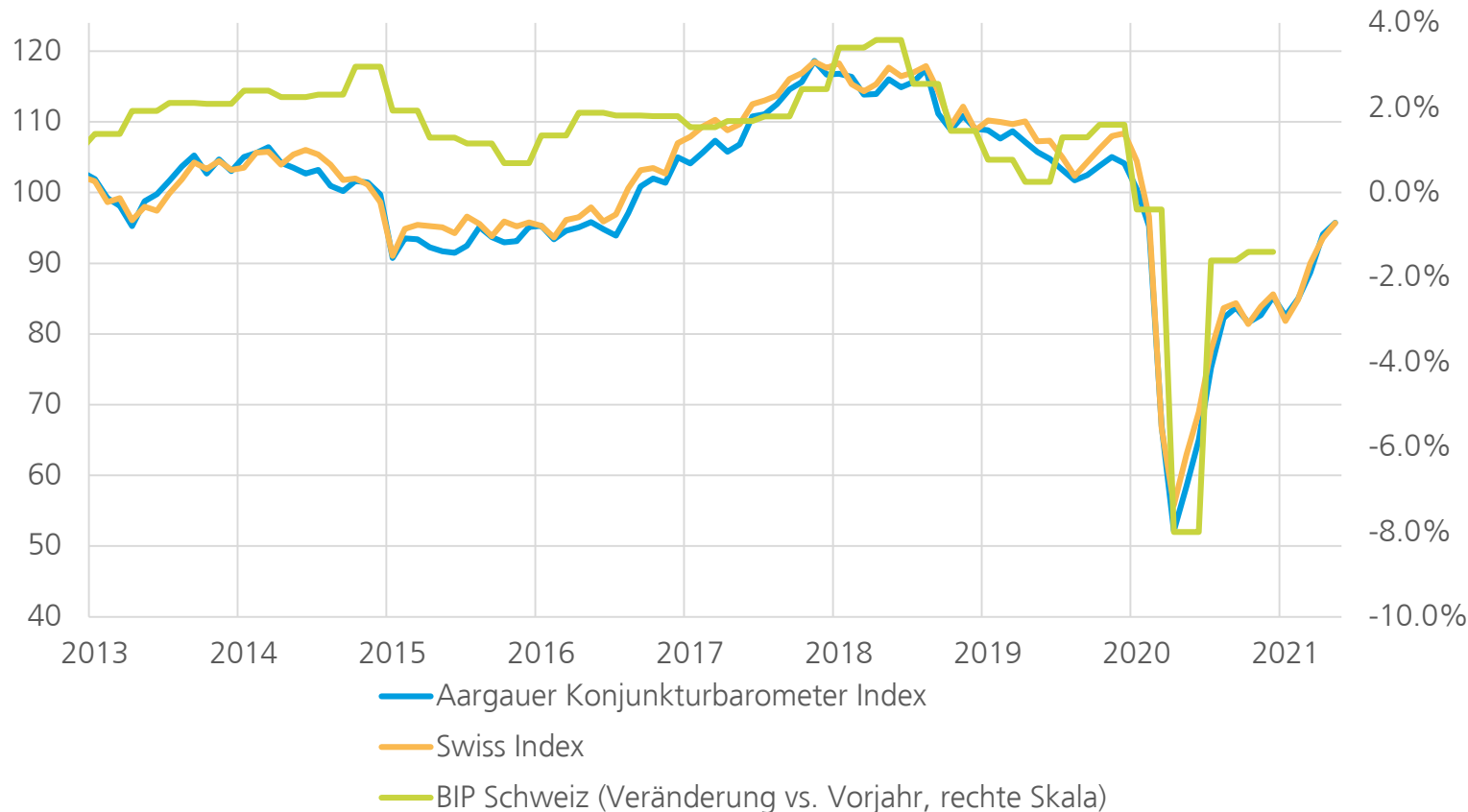


- Der Index zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität (WWA) berücksichtigt täglich und wöchentlich verfügbare Daten, die eine zeitnahe, skalierte Prognose des Wachstums ermöglichen, u.a.
  - Kartentransaktionen
  - Elektrizitätsverbrauch
  - Luftverschmutzung
  - Nettoexporte
  - etc.

\* Quelle: SECO

# Aargauer Konjunkturbarometer

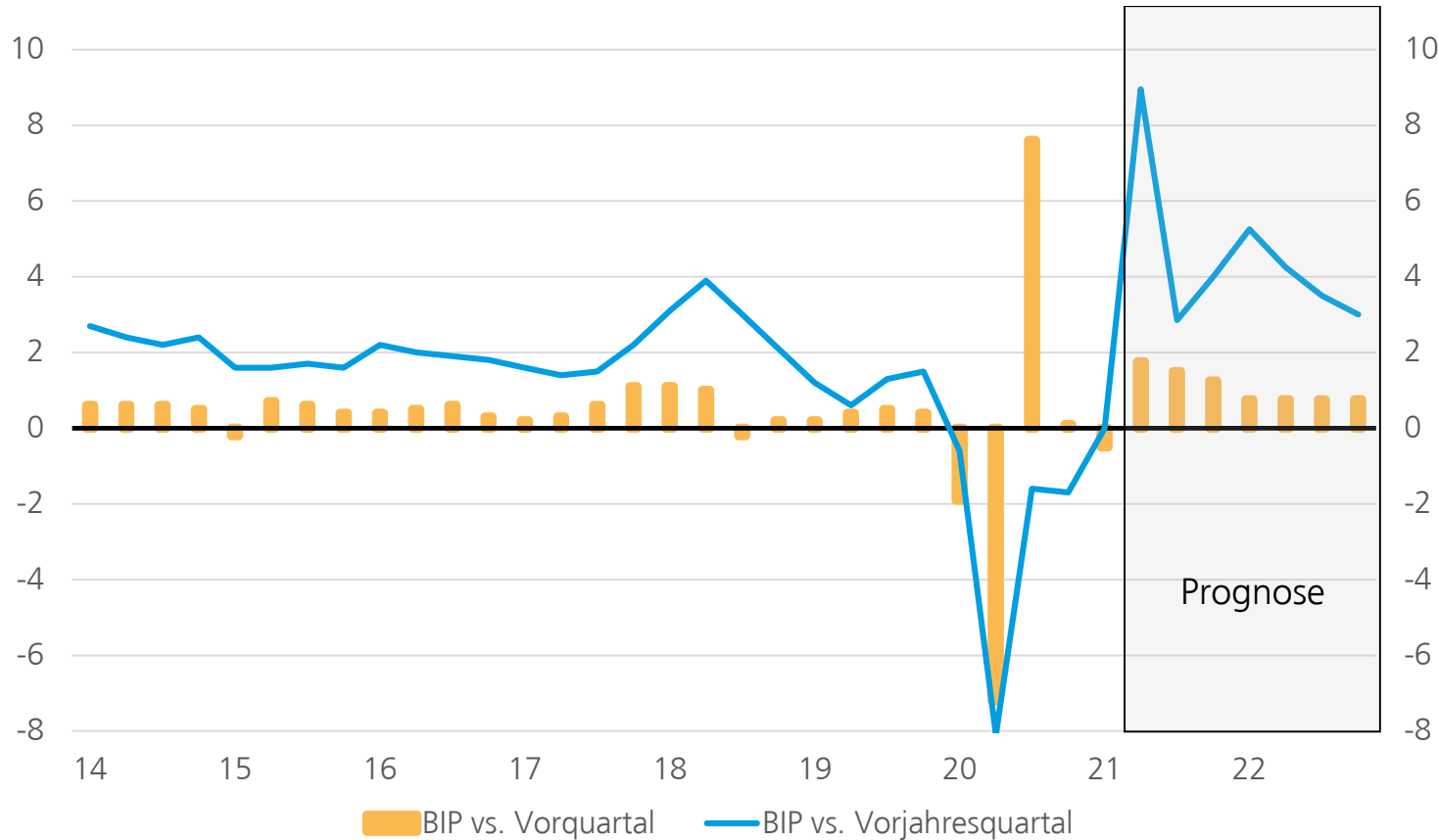
## Konsumenten im Stimmungshoch



- Konsumentenstimmung hat sich signifikant verbessert
- Investorenstimmung auch wieder steigend
- Mobilität ebenfalls wieder deutlich gestiegen
- Arbeitsmarktsituation wieder erfreulicher
- Barometer deutet aktuell auf ein BIP-Wachstum im laufenden Jahr von 4,0% hin



# AKB-Prognose: Wirtschaft Schweiz 2021 – ein Jahr zum Aufholen



BIP Wachstum*	Jahresvergleich
2020	-2.9%
2021	4.0%*
2022	3.0%

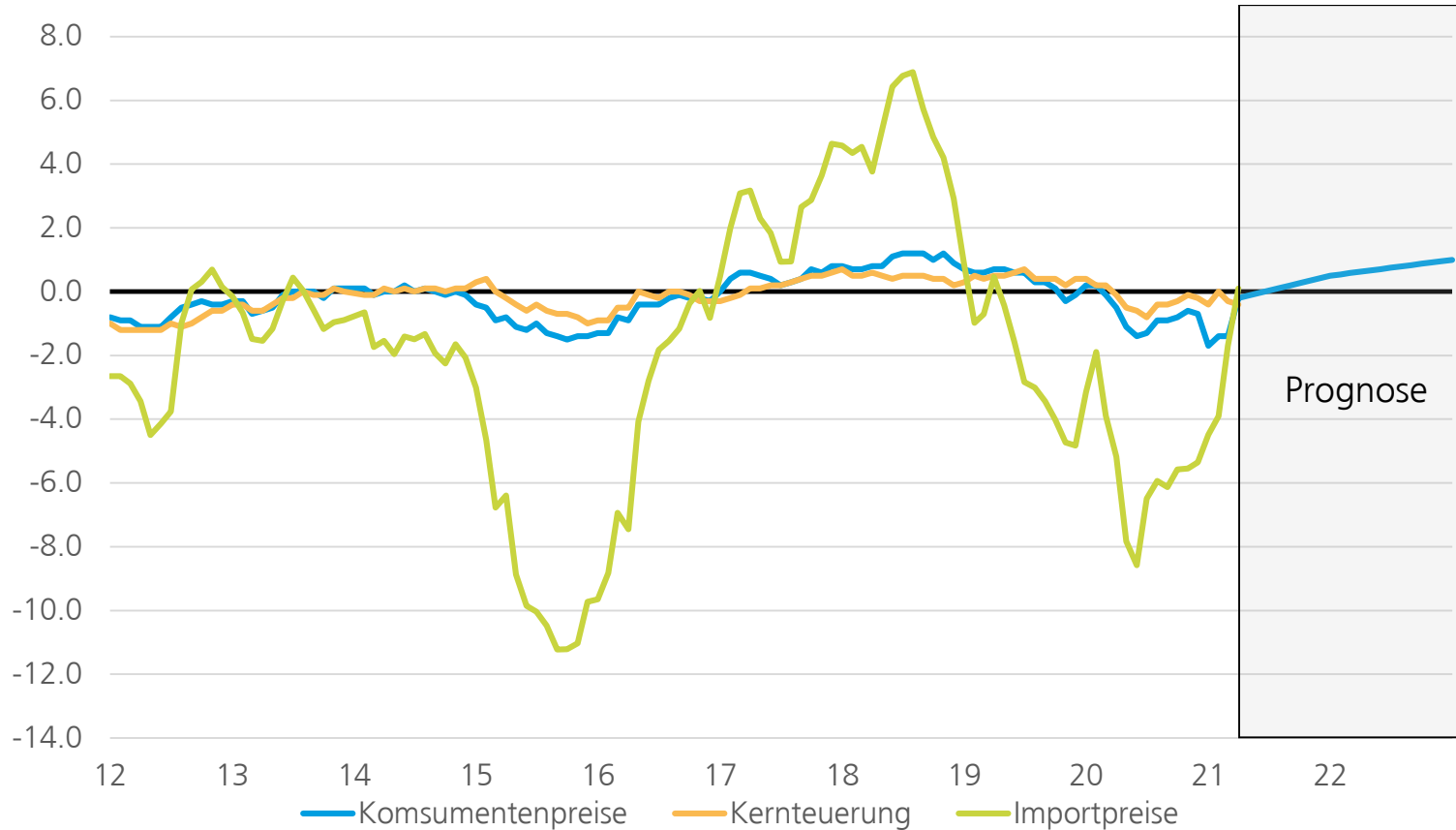
\* inkl. 0.2% Lizenzeinnahmen IOK / UEFA

AKB-Prognosen per Juni 2021

\* Veränderung BIP-Wachstum gegenüber dem Vorjahr

# AKB-Prognose: Teuerung Schweiz

## Inflation (noch) kein Thema



Teuerung*	Jahresvergleich
2020	-0.7%
2021	0.7%
2022	1.1%

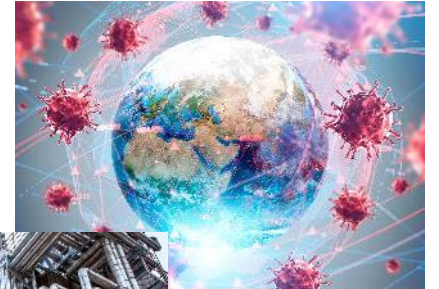
AKB-Prognosen per Juni 2021

\* Veränderung Konsumentenpreisindex gegenüber dem Vorjahr

# Volkswirtschaft – Fazit

## Weniger schlimme Auswirkungen als erwartet

- Die globale Wirtschaft ist mit einem «blauen Auge» davongekommen
- Der «Neustart» der Konjunktur scheint zu funktionieren
- Sehr starke Unterschiede bei einzelnen Sektoren
  - Industrie, Pharma sowie Exporte mit schneller, solider Erholung
  - Gastronomie, Tourismus und Kulturbranchen mit anhaltenden Problemen und Strukturbereinigungen
- Trotz hoher staatlicher Unterstützung dürften die Investitionsbudgets vieler Firmen mittelfristig eher tief bleiben
- Mittelfristige Auswirkungen der Pandemie auf die generelle Produktivität sind schwer abschätzbar (Lieferketten, Transportkosten, Lagerhaltung, Steuern usw.)
  - Potenzialwachstum könnte zukünftig auf einem tieferen Niveau zu liegen kommen



# Jetzt aktuelle Informationen abonnieren

## www.akb.ch/newsletter

Ausgabe 4/2021

# AKB Anlage-News

Aktuelle Finanzmärkte • AKB Anlage-Fokus • BILANZ Private-Banking-Rating



**Die Inflation ist da!**

Ein unerwarteter Inflationsschub wird von der Anlegergemeinde momentan als grösstes Risiko für die Finanzmärkte betrachtet. Die Inflationszorgn haben insbesondere mit der Veröffentlichung der tatsächlichen US-Bearung neue Nahrung erhalten. Die Werte lagen deutlich über dem von der Notenbank als preisstabil eingeschätzten Niveau. Allerdings spielen vorübergehende Sonderfaktoren wie der Basis-effekt, die hohe Sparquote, die grosszügigen Unterstützungsgelder und die aufgestaute Nachfrage eine massgebliche Rolle für den deutlichen Anstieg von Dienstleistungs- und Güterpreisen.

Die US-Notenbank ist fest überzeugt vom vorübergehenden Charakter des Preisschubs und nach wie vor nicht gewillt, ihre grosszügige Geldversorgung anzupassen. Eine nicht unwesentliche Zahl von Anlegern glaubt jedoch an dauernd steigende Inflationsraten und propagiert das Ende tiefer Zinsen. Strukturelle Veränderungen, ausgelöst durch die Corona-Krise, sowie die nicht endende Geldflut von Notenbanken und Regierungen werden sich dauerhaft in höheren Renditen niederschlagen, so ihre pessimistische Meinung. Diese unterschiedlichen Haltungen prägen in den letzten Monaten vermehrt aufeinander und sorgen für erhöhte Kurschwankungen.

Wir im Endeffekt nicht behält, hängt sehr stark von der weiteren Wirtschaftsentwicklung ab. Steigen die Zinsen im Gleichschritt mit der konjunkturellen Erholung, dürfte das höhere Niveau von den Anlegern nicht als schädlich für die Finanzmärkte betrachtet werden. Wenn die Konjunkturerholung jedoch zurückhaltender ausfällt, als von den meisten Ökonomen prognostiziert, dann könnten anhaltend höhere Zinsen zum Spielverderber für die Finanzmärkte werden. Deshalb gilt es den weiteren Verlauf des Aufschwungs sehr genau im Auge zu behalten.

**Einladung** zum AKB Anlage-Fokus Webcast, Donnerstag, 10. Juni 2021, 17.30 Uhr

**Fragen und weitere Informationen:**  
Marcel Koller, Chefökonom AKB, marcel.koller@akb.ch

AKB.ch

Aargauische Kantonbank

Seite 1/2

# AKB Zinsbarometer

Newsletter 28. April 2021

## AKB Zinsprognose

**Konjunktur und Geldpolitik**

**2021: Ein Jahr für die konjunkturelle Aufholung**

- Quantitative BIP-Wachstumsprognosen in Abhängigkeit von Länge und Qualität der Lockdowns 2021: CH (rund 4,0%), USA (rund 6,0%), Europa (rund 4,0%) und China (rund 7,0%)
- 2022: CH (rund 3,0%), USA (rund 4,0%), Europa (rund 3,5%) und China (rund 5,5%)
- Möglicherweise technische Rezession im Winterhalbjahr 2020/21 (Europa, Schweiz)

**Inflationserwartungen in den USA wegen Konjunkturprogramm jüngst gestiegen**

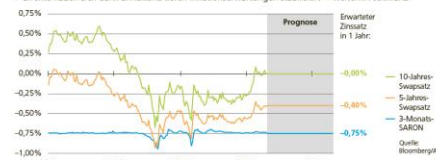
- Kurzfristig aktuell weiterhin kein nachhaltiger Treuungsanstieg erwartet
- Mittelfristig steigende Inflationsraten aufgrund Nachholbedarf und gesteigerter Nachfrage möglich

**Kurzfristige CHF-Zinsen: SNB will keine weitere Zinsenkung**

- SNB: Vermehrt nach wie vor weitere Zinsenkungen, EUR-Wechselkurs jüngst stabil um 1,11
- FED: Unverändert expansive Geldpolitik, kurzfristig kein nachhaltiger Inflationsanstieg erwartet
- EZB: Sorgt weiterhin mit Aufkaufen für tiefe Langfristzinsen

**Langfristige CHF-Zinsen: Steilere Zinskurve**

- USD-Zinsanstieg führt auch in Europa zu steilerer Zinsstruktur (Anstieg der langen Laufzeiten)
- Effekte haben sich dank anhaltend tiefen Inflationserwartungen stabilisiert – weiterhin selbstwährender



Prognose (2021)	Prognose (2022)	
Bruttoinlandsprodukt (vs. Vorjahr)	4,0%	3,0%
Inflation (vs. Vorjahr)	0,1%	-0,7%
Arbeitslosigkeit (Jahresdurchschnitt)	2,3%	3,4%

**Prognosen Schweiz**

2019	2020	2021 (Prognose AKB)	2022 (Prognose AKB)
0,9%	-3,5%	4,0%	3,0%
0,1%	-0,7%	0,5%	1,0%
2,3%	3,4%	3,6%	3,3%

**Fragen und weitere Informationen:**  
Marcel Koller, Chefökonom AKB, marcel.koller@akb.ch

AKB.ch

Aargauische Kantonbank

# AARGAUER KONJUNKTUR BAROMETER

Newsletter Mai 2021 Nr. 38

## Boom bei Exporten und Camper

Der Aargauer Konjunkturbarometer powered by Aargauische Kantonbank und Aargau Services Standortförderung steigt weiter. Der Barometer steht aktuell bei 94,9 Punkten. Das sind 4,4 Punkte über dem Wert im Vormonat. Die grössten Fortschritte gab es im Aussenhandel; allen voran bei den Medikamenten. Zudem reist die Nachfrage nach Camper nicht ab.

**Exporte auf Wachstumskurs**

Der Schweizer Aussenhandel setzt den Erholungskurs fort. Im ersten Quartal 2021 wurde 4,8% mehr exportiert als im vierten Quartal 2020 (saisonbereinigte Werte). Dank diesem dritten Quartalsplus in Folge überschritten die Exporte wieder das Niveau vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Die Importe stiegen gegenüber dem Schlussquartal 2020 um 1,7%. Die Handelsbilanz schloss mit einem Überschuss von 11,3 Milliarden Franken.

**Starkes Plus bei den Medikamenten**

Mehr als die Hälfte der Export-Zunahme entfiel gemäss der Eidg. Zollverwaltung auf die chemisch-pharmazeutischen Produkte (+1,4 Milliarden Franken). Das höchste Wachstum gab es bei den Medikamen-



ten (+1,2 Milliarden Franken). In welchem Masse hier die neuen Impfstoffe ins Gewicht fallen, ist aus den offiziellen Zahlen nicht ersichtlich. Ebenfalls auf Wachstumskurs sind die Exporte von Maschinen und Elektronik sowie Metallen. Die Uhrenexporte zeigten ebenfalls eine Steigerung von 4% mit 5,3 Milliar-



**Fragen und weitere Informationen:**  
Aargauische Kantonbank

Aargauische Kantonbank



# Übersicht Finanzmärkte

## Rückblick / Ausblick 2021



# Aktuelles Marktumfeld

## Grösste Risikofaktoren

Welche Faktoren werden von den Anlegerinnen und Anlegern momentan als grösste Risiken für die Finanzmärkte betrachtet?

- Anhaltend höhere Inflationsraten
- Straffung der Geldpolitik
- Bewertungsexzesse und Preisblasen
- Covid-19 Pandemie



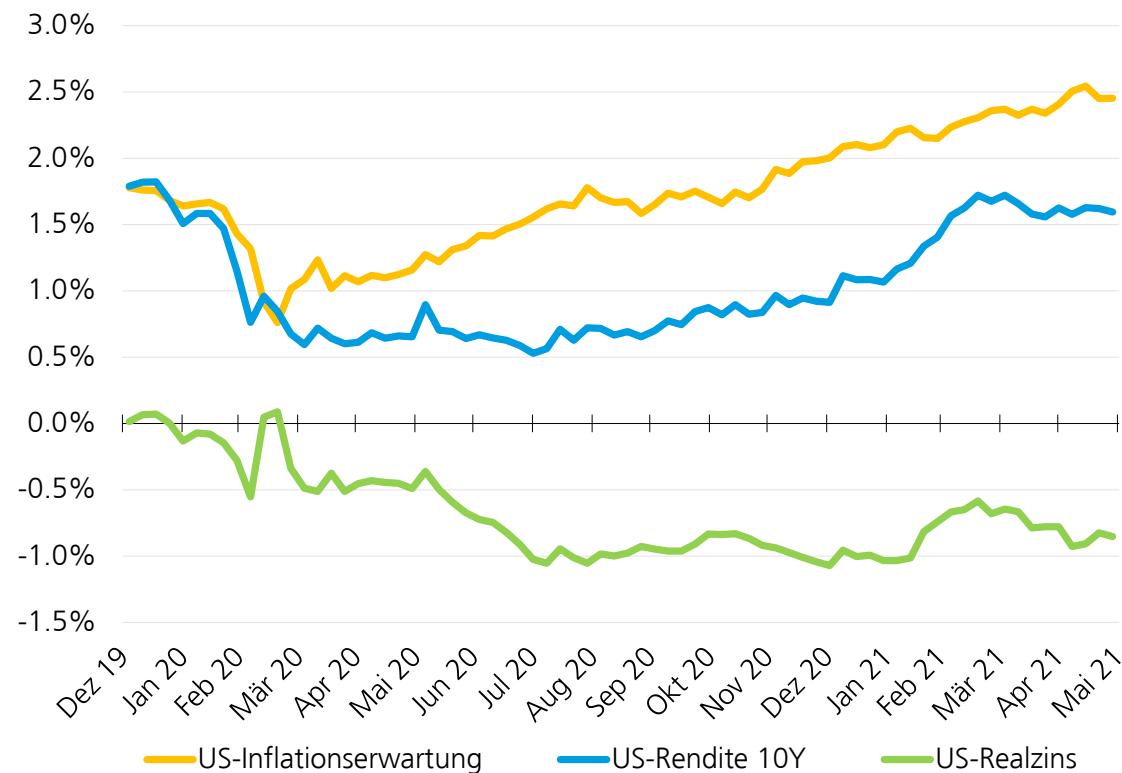
# Aktuelles Marktumfeld

## Höhere Inflationsraten

### Merkmale:

- Statistischer Effekt
- Geld- und fiskalpolitischer Stimulus
- Nachfrageboom
- Eingeschränktes Angebot
- Steigende Herstellungskosten
- ☞ Zurückhaltende Notenbanken
- ☞ Nachfrage- und Angebotsnormalisierung
- ☞ Keine Lohn-/Preisspirale
- ☞ Wegfall Basiseffekt

### Entwicklung Zinsen USA



Quelle: Bloomberg



# Aktuelles Marktumfeld

## Rückführung geldpolitische Unterstützung

### Merkmale:

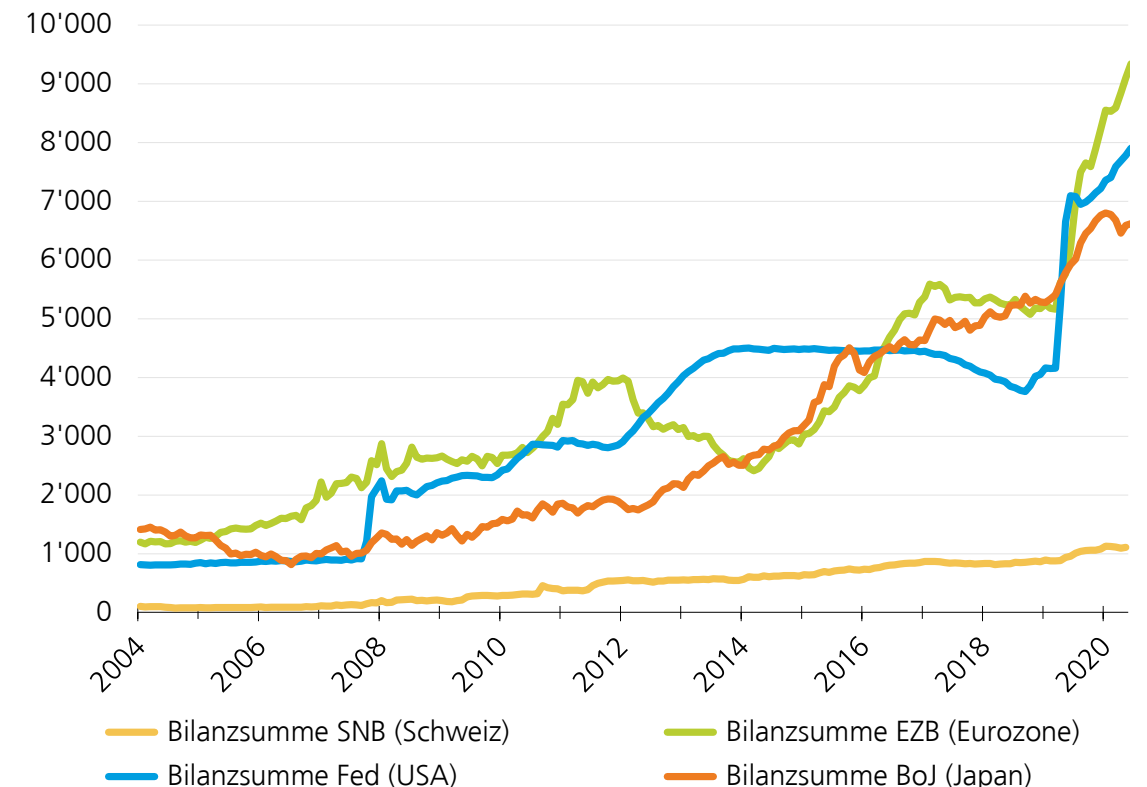
- Weitreichende Unterstützungsmassnahmen
- Wirtschaftliche Erholung mit Überhitzungsgefahr
- Hohe Inflationsraten
- Funktionierende Finanzmärkte

☞ Glaube an Notenbanken

☞ Aktive Kommunikation mit vorbereitendem Charakter

☞ Skeptische Anleger\*innen

### Bilanz Notenbanken (in Mia.)



Quelle: Bloomberg



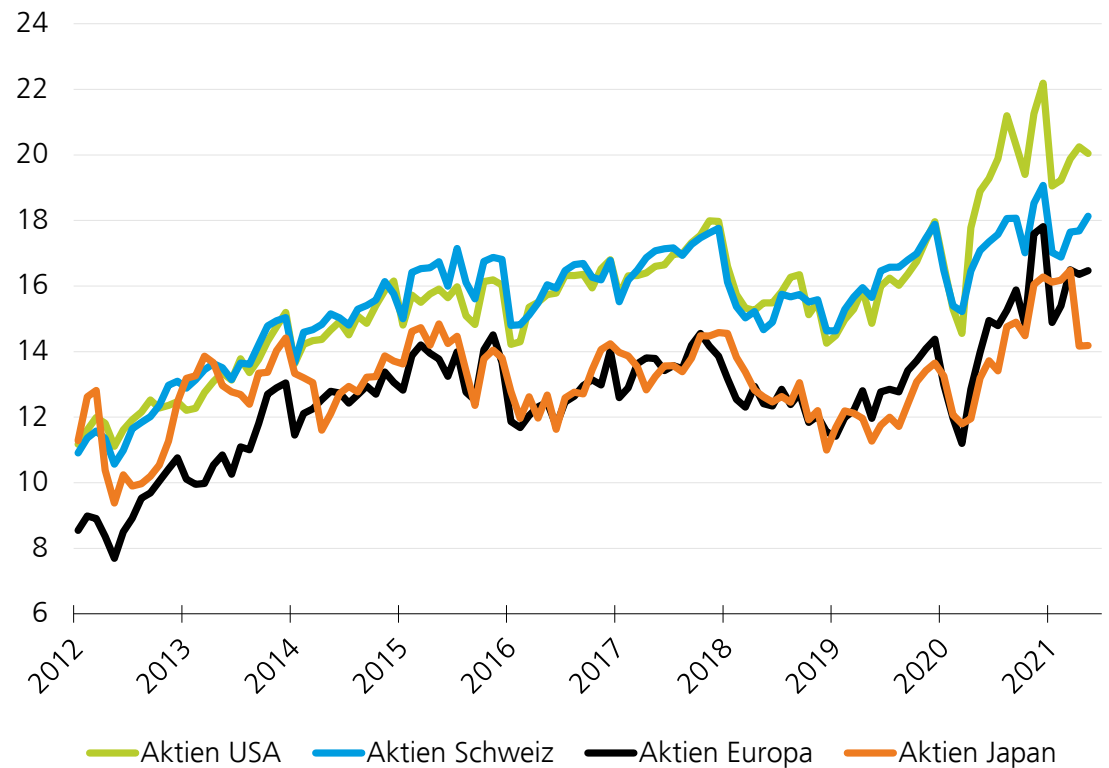
# Aktuelles Marktumfeld

## Überdurchschnittliche Bewertungen

### Merkmale:

- Deutliche Bewertungsexpansion nimmt steigende Gewinne vorweg
- Historisch tiefe Zinsen
- Fehlende Anlagealternativen
- ☞ Steigende Gewinne relativieren die hohe Bewertung
- ☞ Anhaltende geldpolitische Unterstützung
- ☞ Mangel an Anlagemöglichkeiten

### Bewertung Aktienmärkte (KGV)



Quelle: Bloomberg

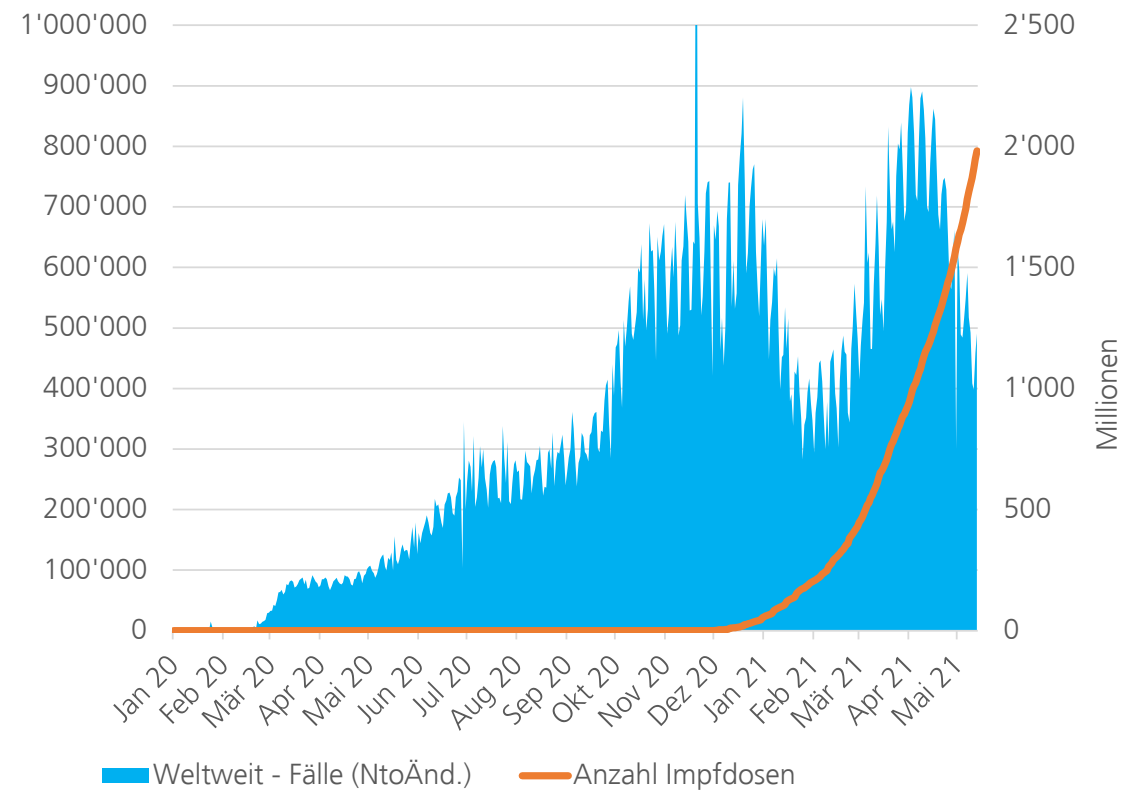
# Aktuelles Marktumfeld

## Covid-19 Pandemie

### Hintergrund:

- Einzelne Regionen mit anhaltend hohen Fallzahlen
- Mutationen erschweren die nachhaltige Eindämmung
- Fehlende Impfstoffe
- Einschränkende Massnahmen verzögern die wirtschaftliche Erholung
- ☞ Anhaltende Impffortschritte führen zu einer baldigen Normalisierung
- ☞ Zunehmend synchroner Wirtschaftsaufschwung

### Entwicklung Pandemie



# Aktuelle Anlagestrategie

## Juni 2021

Anlageklasse	Einstufung	Taktische Positionierung
Geldmarkt	Übergewichten	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fokus auf Sicherheit und Flexibilität</li></ul>
Obligationen	Untergewichten	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fokus auf Währungen und Regionen mit höherem Renditepotenzial</li><li>• Reduzierte Zinssensitivität</li></ul>
Aktien	Untergewichten	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fokus auf günstigere und defensivere Märkte</li></ul>
Immobilienfonds	Untergewichten	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fokus auf Wohnliegenschaften</li></ul>
Übrige Anlagen	Übergewichten	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fokus auf breite Risikostreuung</li><li>• Gold als Rückversicherung</li></ul>

# Jetzt aktuelle Informationen abonnieren

## www.akb.ch/newsletter

Ausgabe 4/2021

# AKB Anlage-News

Aktuelle Finanzmärkte • AKB Anlage-Fokus • BILANZ Private-Banking-Rating



**Die Inflation ist da!**

Ein unerwarteter Inflationsschub wird von der Anlegergemeinde momentan als grösstes Risiko für die Finanzmärkte betrachtet. Die Inflationszorgn haben insbesondere mit der Veröffentlichung der tatsächlichen US-Bearung neue Nahrung erhalten. Die Werte lagen deutlich über dem von der Notenbank als preisstabil eingeschätzten Niveau. Allerdings spielen vorübergehende Sonderfaktoren wie der Basis-effekt, die hohe Sparquote, die grosszügigen Unterstützungsgelder und die aufgestaute Nachfrage eine massgebliche Rolle für den deutlichen Anstieg von Dienstleistungs- und Güterpreisen.

Die US-Notenbank ist fest überzeugt vom vorübergehenden Charakter des Preisschubs und nach wie vor nicht gewillt, ihre grosszügige Geldversorgung anzupassen. Eine nicht unwesentliche Zahl von Anlegern glaubt jedoch an dauernd steigende Inflationsraten und propagiert das Ende tiefer Zinsen. Strukturelle Veränderungen, ausgelöst durch die Corona-Krise, sowie die nicht endende Geldflut von Notenbanken und Regierungen werden sich dauerhaft in höheren Renditen niederschlagen, so ihre pessimistische Meinung. Diese unterschiedlichen Haltungen prägen in den letzten Monaten vermehrt aufeinander und sorgen für erhöhte Kurschwankungen.

Wir im Endeffekt nicht behält, hängt sehr stark von der weiteren Wirtschaftsentwicklung ab. Steigen die Zinsen im Gleichschritt mit der konjunkturellen Erholung, dürfte das höhere Niveau von den Anlegern nicht als schädlich für die Finanzmärkte betrachtet werden. Wenn die Konjunkturerholung jedoch zurückhaltender ausfällt, als von den meisten Ökonomen prognostiziert, dann könnten anhaltend höhere Zinsen zum Spielverderber für die Finanzmärkte werden. Deshalb gilt es den weiteren Verlauf des Aufschwungs sehr genau im Auge zu behalten.

**Einladung** zum AKB Anlage-Fokus Webcast, Donnerstag, 10. Juni 2021, 17.30 Uhr

Am nützlichem AKB.ch Aargauische Kantonbank

akb.ch

Newsletter  
28. April 2021

# AKB Zinsbarometer

## AKB Zinsprognose

**Konjunktur und Geldpolitik**

**2021: Ein Jahr für die konjunkturelle Aufholung**

- Quantitative BIP-Wachstumsprognosen in Abhängigkeit von Länge und Qualität der Lockdowns 2021: CH (rund 4,0%), USA (rund 6,0%), Europa (rund 4,0%) und China (rund 7,0%)
- 2022: CH (rund 3,0%), USA (rund 4,0%), Europa (rund 3,5%) und China (rund 5,5%)
- Möglicherweise technische Rezession im Winterhalbjahr 2020/21 (Europa, Schweiz)

**Inflationserwartungen in den USA wegen Konjunkturprogramm jüngst gestiegen**

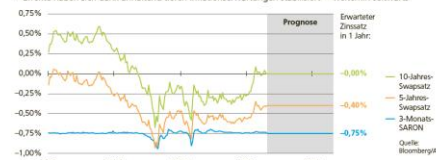
- Kurzfristig aktuell weiterhin kein nachhaltiger Preisungsanstieg erwartet
- Mittelfristig steigende Inflationsraten aufgrund Nachholbedarf und gesteigerter Nachfrage möglich

**Kurzfristige CHF-Zinsen: SNB will keine weitere Zinsenkung**

- SNB: Vermehrt nach wie vor weitere Zinsenkungen, EUR-Wechselkurs jüngst stabil um 1,11
- FED: Unverändert expansive Geldpolitik, kurzfristig kein nachhaltiger Inflationsanstieg erwartet
- EZB: Sorgt weiterhin mit Aufkaufen für tiefe Langfristzinsen

**Langfristige CHF-Zinsen: Steilere Zinskurve**

- USD-Zinsanstieg führt auch in Europa zu steilerer Zinsstruktur (Anstieg der langen Laufzeiten)
- Effekte haben sich dank anhaltend tiefen Inflationserwartungen stabilisiert – weiterhin selbstwähig



	2019	2020	2021 (Prognose)	2022 (Prognose)
<b>Bruttoinlandsprodukt (vs. Vorjahr)</b>	0,9%	-3,5%	4,0%	3,0%
<b>Inflation (vs. Vorjahr)</b>	0,1%	-0,7%	0,5%	1,0%
<b>Arbeitslosigkeit (Jahresdurchschnitt)</b>	2,3%	3,4%	3,6%	3,3%

**Prognosen Schweiz**

Das Produkt ist keine Kollisionskopie im Sinne des Kulturberechtigungsvertrags (KBBV) und unterliegt keiner Genehmigungs- und keiner Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Dieses Dokument stellt keinen Prospekt für die AKB Anlagen und ist ohne Gewähr. Dieses Dokument richtet sich an Personen mit Interesse an der Schweiz. Sie sollten sich nicht an Bürger oder Wohnortangehörige in den USA, CAN oder UK sowie nicht an andere Personen, die Restriktionen in Bezug auf den Verkauf von Wertpapieren unterliegen. Unsere Offerten sind in der Regel in Schweizer Franken und in Schweizer Franken. Bitte beachten Sie, dass die AKB Anlagen nur in Schweizer Franken zu erwerben sind. Die AKB Anlagen sind nur für den langfristigen Anlagehorizont geeignet und sind keine individuelle Beratung. Vor einer Investition muss sich der potenzielle Anleger über die Anlagepolitik, die Anlageziele, Chancen, Risiken sowie Kosten informieren. Eine Investition erfolgt auf eigenes Risiko. Die Aargauische Kantonbank lehnt jegliche Haftung im Zusammenhang mit möglichen Steuerfragen ab. Stand April 2021. Änderungen sind jederzeit möglich.

Am nützlichem AKB.ch Aargauische Kantonbank

Newsletter  
Mai 2021 Nr. 38

# AARGAUER KONJUNKTUR BAROMETER

## Boom bei Exporten und Camper

Der Aargauer Konjunkturbarometer powered by Aargauische Kantonbank und Aargau Services Standortförderung steigt weiter. Der Barometer steht aktuell bei 94,9 Punkten. Das sind 4,4 Punkte über dem Wert im Vormonat. Die grössten Fortschritte gab es im Aussenhandel; allen voran bei den Medikamenten. Zudem reist die Nachfrage nach Camper nicht ab.

**Exporte auf Wachstumskurs**

Der Schweizer Aussenhandel setzt den Erholungskurs fort. Im ersten Quartal 2021 wurde 4,8% mehr exportiert als im vierten Quartal 2020 (saisonbereinigte Werte). Dank diesem dritten Quartalsplus in Folge überschritten die Exporte wieder das Niveau vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Die Importe stiegen gegenüber dem Schlussquartal 2020 um 1,7%. Die Handelsbilanz schloss mit einem Überschuss von 11,3 Milliarden Franken.

**Starkes Plus bei den Medikamenten**

Mehr als die Hälfte der Export-Zunahme entfiel gemäss der Eidg. Zollverwaltung auf die chemisch-pharmazeutischen Produkte (+1,4 Milliarden Franken). Das höchste Wachstum gab es bei den Medikamen-ten (+1,2 Milliarden Franken). In welchem Masse hier die neuen Impfstoffe ins Gewicht fallen, ist aus den offiziellen Zahlen nicht ersichtlich. Ebenfalls auf Wachstumskurs sind die Exporte von Maschinen und Elektronik sowie Metallen. Die Uhrenexporte zeigten ebenfalls eine Steigerung von 4% mit 5,3 Milliar-




Am nützlichem AKB.ch Aargauische Kantonbank



# Disclaimer

Das vorliegende Dokument dient reinen Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch eine Einladung zum Vertragsabschluss, Kauf oder Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder verwandten Finanzinstrumenten dar. Die zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen in diesem Dokument basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen. Dennoch gibt die Aargauische Kantonalbank keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Jegliche Information oder Meinung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Historische Renditen und Finanzmarktszenarien stellen keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen dar. Während die zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzungen und Erwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass sich die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden. Vor Abschluss eines Vermögensverwaltungsmandates oder einer anderen Finanzmarkttransaktion wird dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit den eigenen Verhältnissen auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Empfang von solchen Informationen aufgrund geltender Gesetzgebung verbietet. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Aargauischen Kantonalbank weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden.

Datenquellen: Bloomberg  
Prognosewerte: Aargauische Kantonalbank



**Aargauische  
Kantonalbank**

*Am  
richtigen  
Ort.ch*