

PostFinance Anlage-Kompass August 2024

PostFinance 

Leitartikel Die Luft wird dünner

Positionierung Veränderte Ausgangslage

Marktüberblick Verwerfungen

Wirtschaft Konjunkturdaten enttäuschen mehrheitlich

Musterportfolios Wendepunkt

Die Luft wird dünner

Die jüngsten Turbulenzen an den Börsen zeigen deutlich, dass die Risiken an den Finanzmärkten erhöht sind. Daher bleiben wir bei Aktien noch vorsichtig. Gestiegene Rezessionsorgen sprechen aber für eine höhere Gewichtung internationaler Obligationen.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Was für ein Start in den August! Zuerst die gemütliche Bundesfeier mit Familie und Freund:innen, und dann stürzten die Börsenkurse ab – so rasch wie die Überreste ausgebrannter Feuerwerksraketen. Die grössten Bewegungen gab es an der japanischen Börse, beim Yen und bei den Technologieaktien. So verlor der Nikkei, traditionell der wichtigste japanische Aktienmarktindex, in nur einer Woche rund 20 Prozent seines Wertes. Der Yen wertete sich zeitgleich um 9 Prozent auf und die Aktien des amerikanischen Chipherstellers Nvidia büssten ebenfalls gut 20 Prozent ihres Wertes ein.

«Wenn die Carry Trades nicht mehr laufen, fehlt der Sauerstoff für weitere Höhenflüge an den Börsen.»

Wer genau hinsah, konnte feststellen, dass die Bewegung bei Yen und Technologieaktien bereits um den 10. Juli eingesetzt hatte. Die Heftigkeit und die Parallelität dieser Entwicklung liessen viele Beobachter:innen vermuten, dass es zwischen diesen Faktoren einen Zusammenhang geben könnte. Von einem Carry Trade sprechen Börsenhändler, wenn jemand einen Kredit in einer Niedrigzinswährung wie dem Yen aufnimmt und die Währung dann gegen eine Anlage in einer anderen Währung tauscht. Der Yen-Carry-Trade zugunsten von Technologieaktien scheint jedoch vorerst ausgelaufen zu sein.

Zum Desaster von Anfang August hatten zudem auch die schwachen Konjunkturdaten aus den USA beigetragen. Eine verschlechterte Stimmung in der Industrie und ein sich abkühlender Arbeitsmarkt liessen die Marktteilnehmer:innen für einmal weniger auf tiefere Inflation und schneller sinkende Zinsen hoffen. Stattdessen rückten die Konjunkturrisiken stärker in den Vordergrund. Infolgedessen blieb der Börsenrückgang Anfang August auch nicht nur auf die Technologietitel begrenzt. Hinzu kamen enttäuschende Quartalsberichte von einigen Tech-Giganten, die zusätzliche Bedenken über die Aussichten des für die US-Wirtschaft so wichtigen Technologiesektors ausgelöst hatten.

So viel Hektik und die starke Korrektur in so kurzer Zeit zeigen, dass die Luft für weitere grosse Kursgewinne dünner geworden ist. Die konjunkturellen Risiken hatte der Markt bisher weitgehend ignoriert. Technologieaktien kannten scheinbar nur eine Richtung: nach oben. Doch das ist vorerst vorbei. Eine etwas realistischere Risikobetrachtung beginnt sich offenbar durchzusetzen. Das wäre gesund, macht aber auch Sorgen.

Die Konjunkturaussichten für die Weltwirtschaft haben sich in den letzten Wochen leider nicht verbessert. In China dümpelt die Wirtschaft immer noch vor sich hin. Europa zeigt wenig Dynamik und aus den USA erreichen uns jüngst immer mehr schlechte als gute Nachrichten. Für unsere Kund:innen ist letzteres aber keine Überraschung. Seit einiger Zeit halten wir eine starke Abschwächung als das wahrscheinlichste Szenario für die weitere wirtschaftliche Entwicklung in den USA. Das spiegelt sich auch bereits seit längerem in unserer taktischen Asset Allocation wider, in der wir Value-Titel und den defensiven Schweizer Aktienmarkt bevorzugt haben, während wir u. a. in amerikanischen Aktien untergewichtet sind.

Mit wachsender Sorge um die Konjunktur gewinnen aber langlaufende Obligationen, insbesondere in den USA, an Attraktivität. Eine Aufstockung der lange Zeit untergewichteten internationalen Zinspapiere scheint daher das Gebot der Stunde: Dadurch wird das Portfolio ausgewogener und ein möglicher Konjunkturreinbruch lässt sich besser abfedern.

Unsere Positionierung

Veränderte Ausgangslage

Die Finanzmärkte haben sich nach den Marktturbulenzen zwar wieder etwas beruhigt, die Ausgangslage hat sich jedoch geändert. Wir sehen Potenzial bei US-Staatsobligationen und beim japanischen Yen.

Starke Kursturbulenzen hielten die Finanzmärkte im vergangenen Monat in Atem. Vor allem gegen Ende Juli verloren risikobehaftete Anlagen an Wert, während sichere Anlagen zulegen konnten. Mittlerweile hat sich die Lage an den Finanzmärkten zwar wieder etwas beruhigt, dennoch hat sich die Ausgangslage verändert.

Carry Trades in Schieflage

Im Zentrum der sich überschlagenden Ereignisse im vergangenen Monat standen die in Schieflage geratenen Carry Trades auf den japanischen Yen. Diese günstigen Kreditaufnahmen in Yen zum Kauf anderer Anlagen geraten unter Druck, wenn die japanische Währung stark aufwertet oder die getätigten Investitionen, zum Beispiel in Technologiewerte wie Nvidia, substanziell an Wert verlieren. In solchen Situationen müssen die in Yen aufgenommenen Kredite oftmals durch Notverkäufe der zuvor gekauften Anlagen getilgt werden. Diese Rückabwicklung der Carry Trades ist durch eine Aufwertung der japanischen Währung und Kursverluste der getätigten Anlagen gekennzeichnet. Ein Muster, das sich in den letzten Wochen eindrucksvoll gezeigt hat.

Technologiewerte unter Druck

Neben der Rückabwicklung der Carry Trades dürften enttäuschende Quartalsberichte wichtiger, vom KI-Boom profitierenden Technologieunternehmen wie Microsoft für die Marktverwerfungen mitverantwortlich gewesen sein. Bis Anfang Juli schienen die Gewinnerwartungen dieser Unternehmen nahezu ins Unendliche steigen zu können. Die jüngste Berichtssaison hat diesen Erwartungen einen Dämpfer versetzt. Denn es wird immer deutlicher, dass sich die Investitionen in künstliche Intelligenz erst noch auszahlen müssen. Wir hatten bereits im Mai unsere Skepsis gegenüber der hohen Erwartungshaltung geäußert und unsere Positionierung im technologieelastigen US-Aktienmarkt zugunsten von Value-Titeln angepasst. Neben den starken Kursanpassungen nach den Quartalsberichten bei den Technologiewerten hat aber auch die jüngste

«Die Sorgen um eine Abschwächung der US-Wirtschaft haben zugenommen.»

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-2.3%	2.6%	-2.3%	2.6%
	USD	-3.3%	2.8%	-3.3%	2.8%
	JPY	3.7%	-1.6%	3.7%	-1.6%
Obligationen	Schweiz	1.8%	3.5%	1.8%	3.5%
	Welt	-0.3%	4.5%	3.1%	1.6%
	Schwellenländer	-1.7%	8.5%	1.6%	5.5%
Aktien	Schweiz	-2.2%	10.2%	-2.2%	10.2%
	Welt	-6.0%	15.4%	-2.8%	12.2%
	USA	-6.0%	17.9%	-2.8%	14.6%
	Eurozone	-7.8%	8.2%	-5.6%	5.5%
	Grossbritannien	-3.6%	13.9%	0.9%	10.0%
	Japan	-8.1%	9.3%	-11.3%	11.0%
	Schwellenländer	-7.1%	10.2%	-4.0%	7.1%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	-0.2%	6.1%	-0.2%	6.1%
	Gold	-1.3%	21.5%	2.1%	18.2%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 14.8.2024

Quelle: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Entwicklung bei den kartellrechtlichen Untersuchungen mit dem Gerichtsurteil im Fall Google in den USA unsere Positionierung bestätigt. Diese Entwicklung dürfte den Wettbewerb stärken und damit hohe Gewinne erschweren, die durch Monopolstellungen begünstigt werden. Selbst nach der jüngsten Erholung der Finanzmärkte dürfte es angesichts dieser Aussichten schwierig sein, zum vorherigen Trend zurückzukehren. Wir halten daher an unserer Präferenz für Value-Titel fest.

uns kam diese Entwicklung nicht überraschend. Wir hatten bereits seit längerem auf das Risiko einer konjunkturellen Abkühlung in den USA hingewiesen und uns entsprechend defensiv positioniert. Mit dem gestiegenen Risiko einer Rezession in den USA ist nun aber auch die Wahrscheinlichkeit tieferer Kapitalmarktzinsen deutlich gestiegen, sodass wir unsere Obligationenquote durch den Kauf von US-Staatsobligationen neutralisieren.

Rezessionsorgen in den USA steigen

Erschwerend für die Finanzmärkte kam im letzten Monat hinzu, dass die Sorgen um eine Abschwächung der US-Wirtschaft zugenommen haben. Diese Erkenntnis scheint allmählich auch an den Finanzmärkten angekommen zu sein. So gaben die Aktienkurse nach der Veröffentlichung schwächerer US-Arbeitsmarktdaten Ende Juli weltweit weiter nach. Anders als im bisherigen Jahresverlauf wurden schlechte Konjunkturnachrichten im Juli auch als schlechte Nachrichten für die Finanzmärkte wahrgenommen. Für

Japanischer Yen mit Aufwertungspotenzial

Während der jüngsten Turbulenzen im Zusammenhang mit der Rückabwicklung der Carry Trades hat der japanische Yen deutlich an Wert gewonnen. Im Vergleich zu anderen Anlageklassen hat er sich jedoch seit den Turbulenzen nicht mehr erholt. Wir halten es für unwahrscheinlich, dass die japanische Währung zur vorherigen Schwäche zurückfindet. Vielmehr sprechen die nach wie vor starke Unterbewertung und die jüngste Aufwertungsynamik für weiteres Potenzial der japanischen Währung. Wir empfehlen daher, den japanischen Yen zu kaufen.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	7.0%	5.0%					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt CHF	6.0%	2.0%					
	Geldmarkt JPY	0.0%	2.0%					
Obligationen	Total	31.0%	33.0%					
	Schweiz	15.0%	15.0%					
	Welt ²	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%					
	US-Staatsanleihen ²	0.0%	2.0%					
Aktien	Total	50.0%	50.0%					
	Schweiz	25.0%	25.0%					
	USA	6.0%	6.0%					
	Eurozone	3.0%	3.0%					
	Grossbritannien	2.0%	2.0%					
	Japan	2.0%	2.0%					
	Schwellenländer	10.0%	10.0%					
	Welt Value	2.0%	2.0%					
Alternative Anlagen	Total	12.0%	12.0%					
	Immobilien Schweiz	7.0%	7.0%					
	Gold ²	5.0%	5.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

— Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Marktüberblick

Obligationen

Sowohl die Aussicht auf eine baldige Lockerung der US-Geldpolitik als auch die Flucht in sicherere Anlagen während der jüngsten Marktturbulenzen sorgten für Kursgewinne an den Obligationenmärkten.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2024

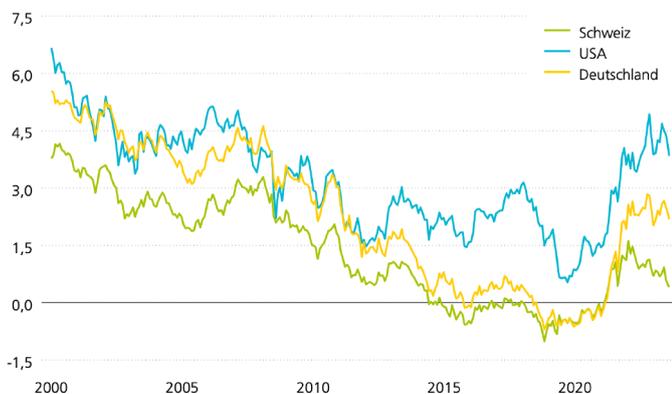


Auch wenn die US-Notenbank (Fed) ihre Geldpolitik noch nicht gelockert hat, so hat der deutlich veränderte Kommunikationston die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinssenkung im September deutlich erhöht. Mittlerweile erwarten die Marktteilnehmer:innen sogar eine Senkung um mehr als einen Zinsschritt von 25 Basispunkten. Darüber hinaus haben sowohl die sich mehrenden Anzeichen einer Abschwächung der US-Konjunktur als auch die jüngsten Marktturbulenzen an den Obligationenmärkten für deutliche Kursgewinne gesorgt.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

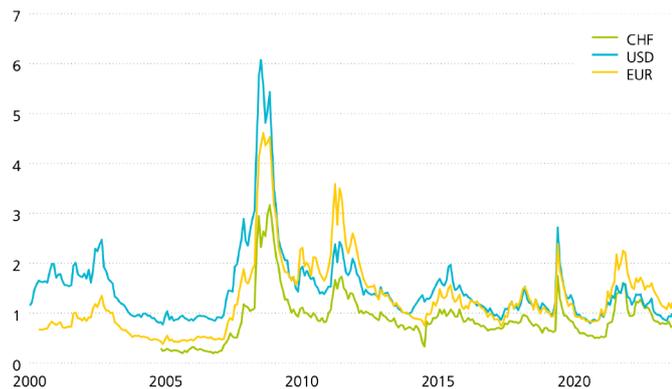


Die langfristigen Zinsen haben im vergangenen Monat ihren Abwärtstrend verstärkt. Besonders ausgeprägt ist der Rückgang der Kapitalmarktzinsen in den USA. Die Verfallrendite 10-jähriger Staatsobligationen liegt derzeit unter 3,9 Prozent – und damit so tief wie zuletzt Ende des letzten Jahres. Auch in der Schweiz befinden sich die Kapitalmarktzinsen auf niedrigem Niveau. Die 10-jährigen Eidgenossen rentieren derzeit so niedrig wie zuletzt vor zwei Jahren. In Japan sind die Kapitalmarktzinsen – trotz der Leitzinserhöhung Ende Juli – gar gesunken. Mitte Juli notierten 10-jährige Staatsobligationen noch über 1 Prozent.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



In den Risikoaufschlägen von Unternehmensobligationen waren bislang keine Rezessionsbefürchtungen zu erkennen. Vielmehr verharrten die Spreads insbesondere in den USA auf überraschend tiefen Niveaus. Dies hat sich im vergangenen Monat geändert. Vor dem Hintergrund sich mehrender Anzeichen für eine Abkühlung der US-Konjunktur haben sich die Risikoaufschläge insbesondere in den USA spürbar ausgeweitet. Die Risikoaufschläge für US-Unternehmensobligationen liegen nun wieder auf dem Niveau von Ende letzten Jahres.

Quelle: Bloomberg Barclays

Marktüberblick

Aktien

Notverkäufe von Aktien, die durch unter Druck geratene Carry Trades, wachsende Konjunktursorgen sowie Enttäuschungen in der Berichtssaison ausgelöst wurden, führten im vergangenen Monat zu deutlichen Verlusten an den Aktienmärkten.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2024

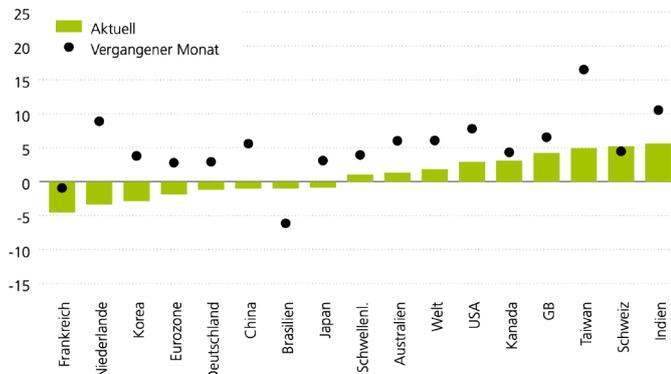


An den Aktienmärkten kam es im vergangenen Monat zu Verwerfungen. Gestiegene US-Konjunktursorgen, enttäuschende Quartalsberichte grosser Technologieunternehmen sowie die unter Druck geratenen Carry Trades im japanischen Yen dürften zu dieser Entwicklung geführt haben. Grösster Verlierer war dabei der japanische Aktienmarkt. Dieser verlor in den letzten vier Wochen deutlich über 10 Prozent. Im Gegensatz dazu zeigten sich die defensiven Aktienmärkte wie der Schweizer oder britische Aktienmarkt robuster. Für Schweizer Anleger:innen waren die Verluste im letzten Monat aufgrund des starken Frankens sogar noch schmerzhafter.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent



Mit den Kurseinbrüchen bürsteten die Aktienmärkte weiter an Dynamik ein. Am stärksten verloren die Aktienmärkte in Taiwan und den Niederlanden. Diese Märkte hatten in hohem Masse vom Boom der künstlichen Intelligenz profitiert und litten aufgrund der starken Verluste der Technologiewerte besonders unter dem jüngsten Einbruch. Mittlerweile ist die Zugkraft in mehr als der Hälfte der betrachteten Aktienmärkte in den negativen Bereich gefallen.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Der Einbruch an den globalen Aktienmärkten hat die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) im Monatsvergleich nach unten gedrückt, insbesondere bei globalen Aktien und Schwellenländeraktien. Auch die teilweise enttäuschenden Quartalsergebnisse, insbesondere der grossen Technologiekonzerne, haben zur Senkung des KGV beigetragen. Das KGV des Schweizer Aktienmarkts korrigierte hingegen nur leicht, was auf den geringeren Kursrückgang zurückzuführen sein dürfte.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds haben zuletzt – trotz gesunkener Kapitalmarktzinsen – wieder etwas an Wert eingebüsst, liegen aber seit Jahresbeginn weiterhin deutlich im positiven Bereich.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2024



Die an der Börse gehandelten Schweizer Immobilienfonds standen im vergangenen Monat ebenfalls unter Druck. Dies geschah, obwohl die Schweizer Kapitalmarktzinsen und somit auch die Opportunitätskosten für langfristige Investitionen im gleichen Zeitraum deutlich gesunken sind. So sank die Verfallrendite 10-jähriger Schweizer Staatsobligationen von rund 0,5 Prozent Mitte Juli auf 0,35 Prozent Mitte August. Die leichte Korrektur am Schweizer Immobilienmarkt könnte darauf hindeuten, dass der Spielraum für weitere signifikante Wertzuwächse, wie sie in den letzten Monaten aufgrund gestiegener Mieten und der damit verbundenen besseren Renditeaussichten zu beobachten waren, allmählich erschöpft ist. Dennoch bleibt festzuhalten, dass die Performance der Schweizer Immobilienfonds seit Jahresbeginn nach wie vor deutlich im Plus liegt.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Beim Investieren in börsengehandelte Immobilienanlagen müssen Investor:innen in der Regel einen Aufpreis im Vergleich zum tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) zahlen. Dieser Aufpreis hat durch den jüngsten Wertverlust der Börsenfonds etwas abgenommen. Dennoch befindet sich das aktuelle Niveau nach wie vor am oberen Rand. Ein spürbar höherer Aufpreis war in der Vergangenheit nur in Phasen von Negativzinsen auf 10-jährigen Staatsobligationen zu beobachten.

Quelle: SIX

3-Monats-SARON und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



In den vergangenen Monaten hat sich die Zinssituation in der Schweiz stark verändert. Einerseits sind die kurzfristigen Zinsen, wie der 3-Monats-SARON, deutlich gesunken, nachdem die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Leitzins zweimal gesenkt und damit die Bedingungen am Geldmarkt gelockert hat. Andererseits sind in den letzten Wochen auch die langfristigen Zinsen, die am Kapitalmarkt festgelegt werden, weiter gesunken. Die Rendite für 10-jährige Schweizer Staatsobligationen liegt nun bei lediglich 0,35 Prozent. Da sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinsen gleichzeitig zurückgegangen sind, bleibt die Zinskurve invers. Damit dauert die ungewöhnliche Situation, wobei kurzfristige Geldmarktanlagen eine höhere Rendite abwerfen als langfristige Kapitalmarktanlagen, vorerst weiter an.

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Die vergangenen Wochen waren durch die starke Aufwertung des japanischen Yen geprägt. Auch der Schweizer Franken legte spürbar zu. Zu den Verlierern gehörte hingegen der US-Dollar.

Die Dynamik an den Finanzmärkten wurde in den letzten Wochen massgeblich durch die starken Wertzuwächse des japanischen Yen geprägt. Die japanische Währung wertete sich von Mitte Juli bis Anfang August gegenüber dem US-Dollar um fast 10 Prozent auf. Zwar kam es in den letzten Tagen zu einer leichten Gegenbewegung, dennoch blieb ein deutlicher Wertzuwachs bestehen. Die Aufwertung des Yen erfolgte vor dem Hintergrund der geldpolitischen Wende der japanischen Zentralbank. Zudem dürften die in Schieflage geratene Carry Trades und die damit verbundenen Rückkäufe die Währung gestützt haben.

Ebenfalls zu den Gewinnern zählte im vergangenen Monat der als sicher geltende Schweizer Franken, der von den allgemeinen Unsicherheiten im Finanzsystem profitiert haben dürfte. Der US-Dollar hingegen verzeichnete Verluste.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.95	0.93	0.86 – 1.00	Euro neutral
USD/CHF	0.87	0.79	0.69 – 0.90	USD neutral
GBP/CHF	1.11	1.20	1.04 – 1.36	Pfund neutral
JPY/CHF	0.59	0.89	0.73 – 1.05	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.26	9.77	8.75 – 10.79	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.07	10.58	9.37 – 11.78	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.10	1.17	1.02 – 1.33	Euro neutral
USD/JPY	147.33	89.05	69.05 – 109.05	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.15	6.15	5.70 – 6.60	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	58'697	0.39	73'121	39'528
Ethereum	2'666	0.16	4'073	2'207

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.

² Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

³ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

Quelle: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Gold

Das Edelmetall bleibt bei den Zentralbanken und den Investor:innen sehr beliebt und hat in den letzten Wochen nochmals an Wert zugelegt.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2024



Die Nachfrage nach Gold bleibt weiterhin ungebrochen. Im vergangenen Monat verzeichnete das in US-Dollar gehandelte Edelmetall erneut einen Wertzuwachs und etablierte sich auf einem neuen Niveau von über 2'400 US-Dollar pro Feinunze. Betrachtet man die Wertentwicklung in Schweizer Franken, erscheint die Dynamik weniger ausgeprägt, was jedoch primär auf die Aufwertung der helvetischen Währung zurückzuführen ist. Die Gründe für den aktuellen Höhenflug des Goldes sind vielfältig: Neben der hohen geopolitischen Unsicherheit bieten auch der schwache US-Dollar und die gesunkenen Kapitalmarktzinsen ein günstiges Umfeld für das Edelmetall.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

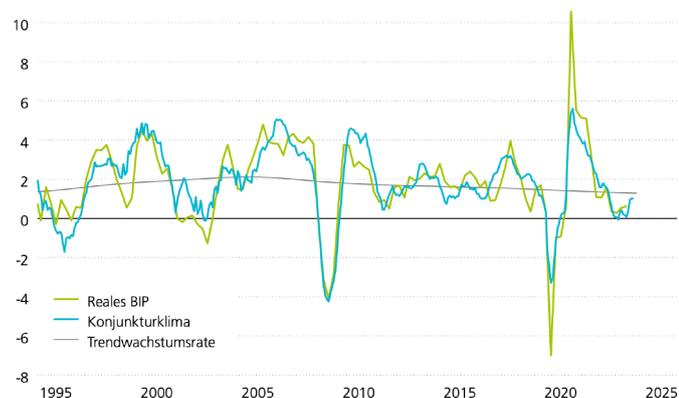
Konjunkturdaten enttäuschen mehrheitlich

In den letzten Wochen haben die Konjunkturdaten mehrheitlich enttäuscht. Die erhoffte wirtschaftliche Erholung ist sowohl in China als auch in der Eurozone weiterhin ausgeblieben, während sich in den USA die wichtigsten Frühindikatoren neuerlich abgeschwächt haben. Positive Impulse waren zuletzt in der britischen Wirtschaft sowie, dank eines kräftigen Anstiegs der Exporte im Chemie- und Pharmabereich, auch in der Schweizer Wirtschaft zu vernehmen. Dies deutet darauf hin, dass sich die Wachstumsverlangsamung der globalen Wirtschaft fortsetzen dürfte.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



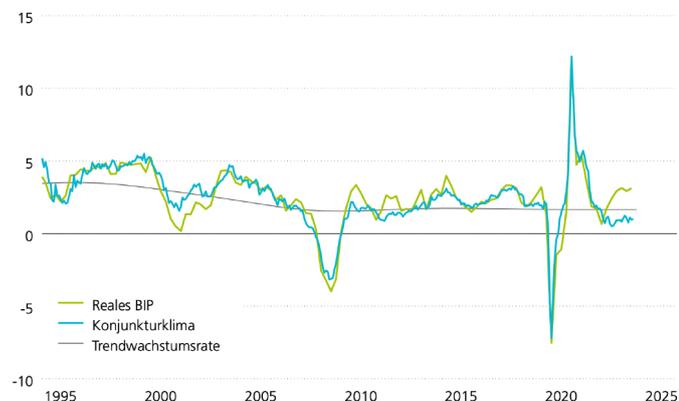
Quelle: Bloomberg

Die Schweizer Wirtschaft hat in den letzten Monaten von einer deutlichen Zunahme der Exporte im Pharma- und Chemiesektor profitiert. Im zweiten Quartal ist das reale (preisbereinigte) Exportvolumen um 3,5 Prozent angestiegen, was dem Gesamtwachstum der Schweizer Wirtschaft einen spürbaren Schub verleihen dürfte. Betrachtet man jedoch die Wirtschaftsbereiche, die primär auf die inländische Nachfrage ausgerichtet sind und die positiven Effekte des Aussenhandels ausklammern, bleibt die Dynamik weiterhin bescheiden. Bemerkenswert sind insbesondere die zuletzt merkliche Verlangsamung des Konsums sowie die Verschlechterung der Stimmung im Dienstleistungssektor. Damit steht die Konjunkturerholung auf wackeligen Beinen, insbesondere auch mit Blick auf den Schweizer Franken, der sich zuletzt kräftig aufgewertet hat und eine weitere Erholung im Exportsektor verlangsamen könnte.

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



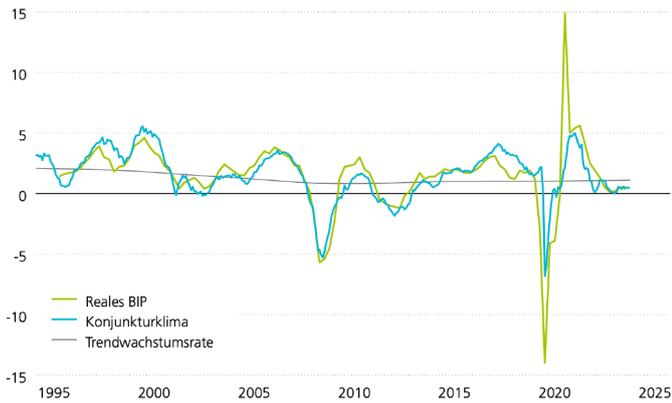
Quelle: Bloomberg

Aus den USA haben uns zuletzt gemischte Wirtschaftsdaten erreicht. Einerseits fielen die rückblickenden Zahlen zum zweiten Quartal überraschend positiv aus. So lag das Wirtschaftswachstum im Quartalsvergleich bei 0,7 Prozent und im Jahresvergleich bei 3,1 Prozent – beide Werte übertreffen das langfristige Trendniveau. Zudem wurde das Wachstum durch alle Nachfragekomponenten gestützt. Die Zahlen zum aktuellen Zustand der Konjunktur haben hingegen enttäuscht. Die Arbeitslosenquote ist im Juli erneut angestiegen und liegt nun bei 4,3 Prozent, nachdem sie zu Jahresbeginn noch 3,6 Prozent betragen hat. Auch die Stimmung in der Industrie hat sich zuletzt eingetrübt und deutet auf eine deutliche Abschwächung der Geschäftstätigkeit in den kommenden Monaten hin.

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



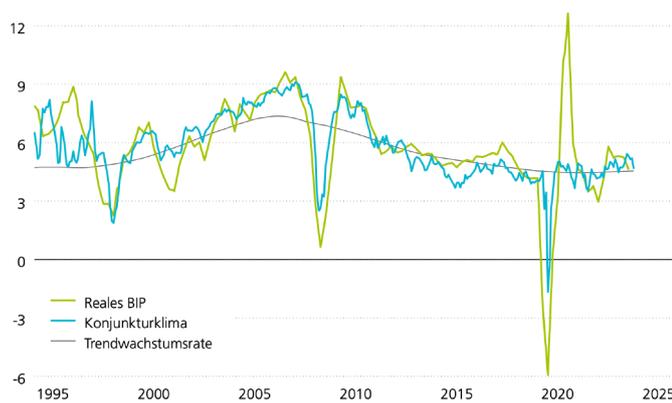
Quelle: Bloomberg

Die europäische Wirtschaft stagniert weiterhin. Der Geschäftsausblick der Industrieunternehmen bleibt angesichts sinkender Auftragsengänge und einer abnehmenden Kapazitätsauslastung auf einem sehr niedrigen Niveau. Gleichzeitig hat sich im Juli auch der Ausblick der Dienstleistungsunternehmen eingetrübt, was vermutlich auf die zuletzt schwächelnde Konsumtätigkeit zurückzuführen ist. Auch bei der Bekämpfung der Inflation wurden in den vergangenen Monaten keine Fortschritte erzielt. Die Inflationsrate verharrt weiterhin über dem Zielband der Europäischen Zentralbank (EZB). Positiv hervorzuheben ist jedoch, dass sich die Konsumstimmung zuletzt verbessert hat und die Reallöhne kräftig wachsen. Beide Faktoren könnten sich in den kommenden Monaten als Stütze für den Konsum erweisen.

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

In China, der grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern, zeichnet sich weiterhin keine Erholung der anhaltenden Konjunkturschwäche ab. Im Juli blieben sowohl die Konsum- als auch die Investitionszahlen auf niedrigem Niveau, während die Kerninflation auf ungewöhnlich tiefe 0,4 Prozent sank, was die Gefahr einer anhaltenden Deflationsphase verstärkt. Zudem setzt sich die Krise im Immobiliensektor fort, was sich in einer Beschleunigung des Preisverfalls bei Immobilien widerspiegelt. Zwar hat die chinesische Zentralregierung versucht, durch eine Lockerung der geldpolitischen Rahmenbedingungen gegenzusteuern, doch die vorgenommenen leichten Zinssenkungen dürften kaum ausreichen, um das Wachstum und die Inflation wieder anzukurbeln.

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2024Q1	0.6%	2.9%	0.5%	0.3%	-0.9%	7.8%	2.5%	5.3%
BIP J/J ¹ 2024Q2	k.A. ⁴	3.1%	0.6%	0.9%	-0.8%	k.A. ⁴	k.A. ⁴	4.7%
Konjunkturklima ²	↗	↘	→	↗	↗	↗	↘	↗
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.6%	3.8%
Inflation	1.3%	2.9%	2.6%	2.2%	2.8%	3.5%	4.5%	0.5%
Leitzinsen	1.25%	5.5%	4.25% ⁵	5.00%	0.3%	6.5%	10.50%	3.35%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat.

Ein grüner Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsamendes.

³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandsproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

⁴ Keine Angaben

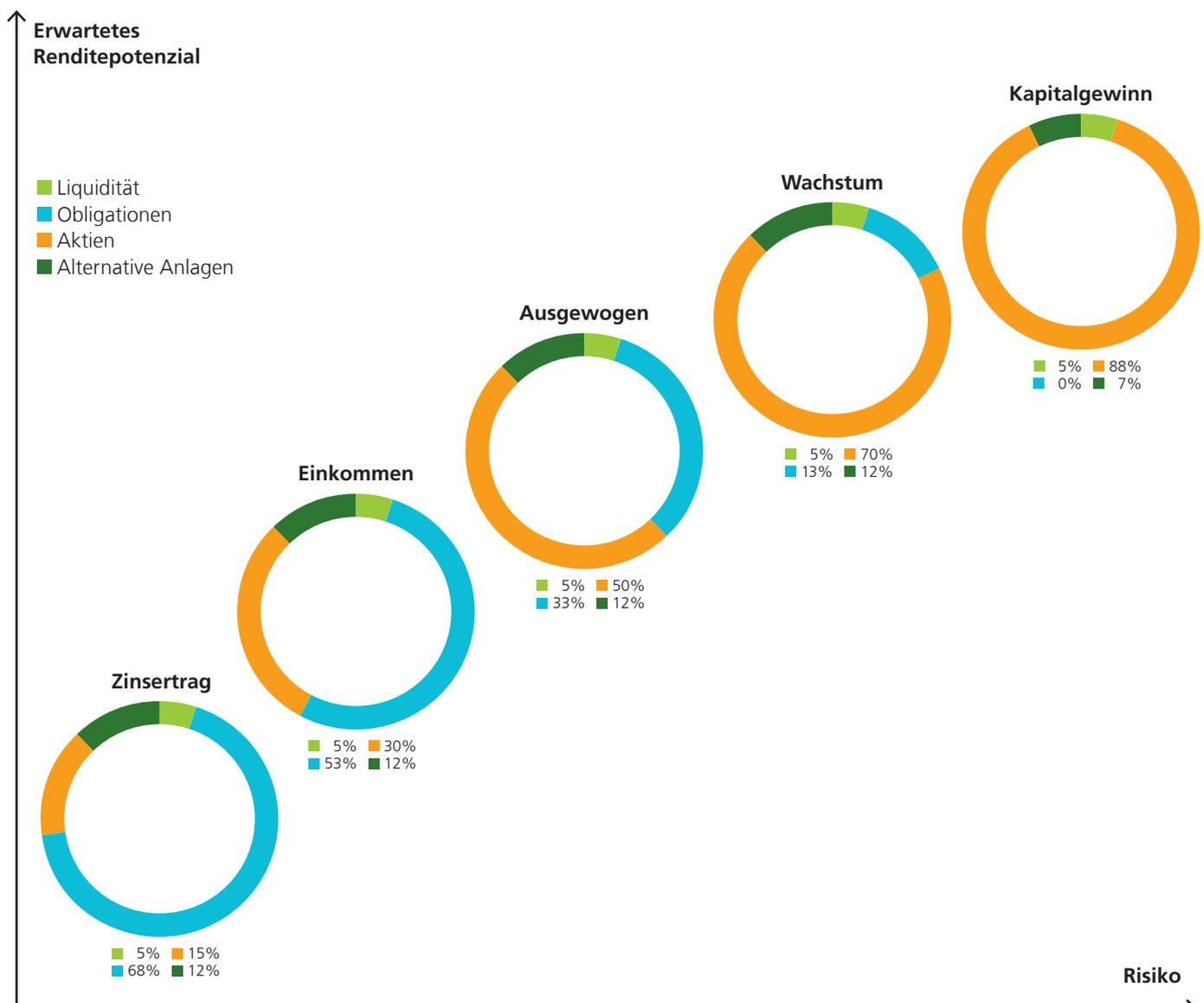
⁵ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.5 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Fokus Schweiz

Wendepunkt

Im vergangenen Monat gerieten die Finanzmärkte unter Druck. Schlechte Wirtschaftsnachrichten sind dabei tatsächlich wieder zu schlechten Nachrichten für die Finanzmärkte geworden. Insbesondere das gestiegene Rezessionsrisiko in den USA erhöht die Wahrscheinlichkeit von niedrigeren Kapitalmarktzinsen erheblich. Wir schliessen daher unser Untergewicht in Obligationen durch Zukäufe von US-Staatsobligationen. Zudem sprechen die weiterhin massive Unterbewertung des japanischen Yen und das Momentum für den Kauf der japanischen Währung.



Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyrightvermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 58 448 14 14

www.postfinance.ch

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 2020, JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschließlich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umtriebe, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

Stand der Daten: 15. August 2024
Redaktionsschluss: 19. August 2024