

PostFinance Anlage-Kompass Juli 2024

PostFinance 



Leitartikel Ein Sommer der Enttäuschungen

Positionierung Kognitive Dissonanz

Marktüberblick Alles auf Grün

Wirtschaft Wirtschaftliche Unsicherheiten nehmen zu

Musterportfolios Diskrepanz

Ein Sommer der Enttäuschungen

Im ersten Halbjahr enttäuschten die Konjunkturnachrichten all jene, die auf einen Aufschwung im zweiten Halbjahr gehofft hatten. Vor dem Hintergrund der harzigen Konjunktur bleibt das Finanzmarktumfeld herausfordernd.



Beat Wittmann
Leiter Investment Office

Nicht nur das Wetter hat uns in diesem Sommer enttäuscht. Auch die Wirtschaftsnachrichten waren überwiegend nicht das, was sich die meisten erhofft hatten. Konnten wir zum Jahresbeginn vielerorts vom Aufschwung in der zweiten Jahreshälfte lesen, so müssen wir heute feststellen, dass das mit dem Aufschwung so schnell nichts wird. Europa verbleibt wohl vorläufig noch in der Stagnation, in China hat sich die Binnenkonjunktur erneut verschlechtert und auch in den USA sieht es nach einer deutlichen Verlangsamung des Wachstums aus.

«Die Zentralbanken sind eher bereit, eine höhere Inflation als eine Rezession zu riskieren.»

Immerhin gibt es einen Lichtblick in der Weltwirtschaft: Die Schwäche der globalen Güternachfrage scheint tatsächlich ihren Tiefpunkt erreicht zu haben. Darauf deuten zumindest die besseren Wachstumsraten in der Güterproduktion in China und auch die spürbare Zunahme der Dynamik im weltweiten Warenhandel hin. Nach unserer Einschätzung dürfen daher die industriestarken Länder wie China, Deutschland oder die Schweiz in den kommenden Quartalen wieder mit Rückenwind rechnen.

Ansonsten sind die positiven Signale aber Mangelware. In Europa scheint sich zwar die deutsche Konjunktur zu stabilisieren, das Wachstum in Frankreich und Italien verlangsamt sich aber. In der Summe ergibt sich daraus wenig Dynamik für unsere Nachbarn.

In China bereitet die zunehmende Verschlechterung des Immobilienmarkts und der Baukonjunktur Anlass zur Sorge. Mittlerweile fallen die Immobilienpreise im ganzen Land und die Investitionen in Neubauten bleiben überaus niedrig. Im Vergleich zu 2019 wird inzwischen um zwei Drittel weniger gebaut. Davon wird auch die Konsumbereitschaft in Mitleidenschaft gezogen, was sich bereits in den Detailhandelszahlen niederschlägt. Das Wachstum der Gesamtwirtschaft hat denn auch im letzten Quartal aufs Jahr gerechnet nicht einmal mehr 3 Prozent betragen.

Ebenso wenig erfreulich waren die Konjunkturnachrichten aus den USA. Dort schwächeln nicht nur die Konsum- und die Baunachfrage, sondern auch die Unternehmen werden skeptischer bezüglich der kommenden Monate. So erwarten die Einkaufsmanager:innen der Industrie- und Dienstleistungsunternehmen aktuell, dass ihre Geschäfte abnehmen werden. Das ist eine Beobachtung, die wir sonst nur kurz vor bzw. in einer Rezession gemacht haben.

Ob es auch in den USA zu einer Rezession kommen wird, ist heute noch unklar. Und es ist wohl auch nicht unvernünftig zu erwarten, dass die Notenbanken nach der langen Sorge um die Inflation bei den mittlerweile tieferen Inflationsraten vermehrt auf den Erhalt des Wachstums und das Vermeiden von Rezessionen achten werden. Somit erscheint eine Zinssenkung per September auch in den USA immer wahrscheinlicher zu werden.

Was heisst dies für die Aktienmärkte? Ein schwächeres Wachstum führt zu einer tieferen Inflation. Wird das Wachstum aber zu schwach, drohen sinkende Unternehmensgewinne und eine Rezession. Wir glauben weiterhin an eine weiche Landung in den USA, aber solche Überlegungen zeigen eindrücklich, warum wir weiterhin zu einer vorsichtigen Gangart bei den Investitionen raten.

Unsere Positionierung

Kognitive Dissonanz

Während die Stimmung an den Finanzmärkten aufgrund der erneuten Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung optimistisch bleibt, zeigt sich das wirtschaftliche Umfeld zunehmend schwierig. Wir bleiben vorsichtig positioniert.

Der vergangene Monat war an den Finanzmärkten erneut von Optimismus geprägt. Dieser Optimismus basiert auf der Hoffnung, dass sich die Inflationsraten in den westlichen Industrienationen bald normalisieren und die Wende zur Lockerung der Geldpolitik demnächst eingeleitet wird. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat mit ihrer Leitzinssenkung im Juni bereits den ersten Schritt in diese Richtung getan. Kurz darauf hat auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihre Geldpolitik zum zweiten Mal gelockert. Noch relevanter für die Finanzmärkte ist jedoch die Entwicklung in den USA. Die Fortschritte beim Inflationsrückgang haben sich im Juni weiter fortgesetzt. So ist die Gesamtinflationsrate auf 3 Prozent und die Kerninflationsrate auf 3,3 Prozent gesunken. Damit ist an den Finanzmärkten die Zuversicht gewachsen, dass bald auch die amerikanische Notenbank ihre Geldpolitik lockern wird.

Vor diesem Hintergrund sanken nicht nur die Kapitalmarktzinsen, was an den Obligationenmärkten für Gewinne sorgte, sondern auch die Aktienmärkte legten erneut deutlich zu. In den USA stiegen die Aktienkurse im vergangenen Monat um gut 4 Prozent. Der

Leitindex S&P 500 erreichte im Juli, kurz nach Veröffentlichung der Inflationsraten für Juni, sogar ein neues Allzeithoch. Von dieser optimistischen Stimmung profitierten auch die europäischen Aktienmärkte, die ebenfalls deutliche Kursgewinne verzeichneten.

Der Rückgang der Inflation kommt nicht von ungefähr

Der Rückgang der Inflation kommt allerdings nicht von ungefähr. Vielmehr ist er das Ergebnis einer breiteren, wirtschaftlichen Abkühlung. So lässt in Europa der Aufschwung weiter auf sich warten, während in China eine Bodenbildung derzeit das beste Szenario zu sein scheint. Gerade der Binnenmarkt in China, der zweitgrössten Volkswirtschaft, tut sich immer noch schwer. Sowohl die Importzahlen als auch die Investitionszahlen bleiben schwach. Zudem scheint sich der Preisverfall auf dem Immobilienmarkt zu beschleunigen.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	1.0%	4.9%	1.0%	4.9%
	USD	0.3%	6.9%	0.3%	6.9%
	JPY	-2.6%	-6.8%	-2.6%	-6.8%
Obligationen	Schweiz	2.1%	1.5%	2.1%	1.5%
	Welt	1.4%	4.3%	1.0%	-2.4%
	Schwellenländer	1.9%	10.2%	1.5%	3.1%
Aktien	Schweiz	0.3%	11.0%	0.3%	11.0%
	Welt	4.2%	23.0%	3.9%	15.0%
	USA	5.5%	26.4%	5.1%	18.3%
	Eurozone	-0.4%	15.5%	-1.3%	10.1%
	Grossbritannien	0.9%	16.7%	-0.3%	8.2%
	Japan	2.7%	17.8%	5.4%	26.4%
	Schwellenländer	4.8%	17.9%	4.5%	10.3%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	3.7%	5.7%	3.7%	5.7%
	Gold	3.8%	22.7%	3.5%	14.7%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 10.7.2024

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

Die vorsichtigen Andeutungen im Vorfeld des dritten Plenums des 20. Zentralkomitees der Kommunistischen Partei lassen auch wenig Hoffnung auf grosse Unterstützungsmassnahmen durch die chinesische Regierung aufkommen. Darüber hinaus mehren sich auch Anzeichen für eine Abkühlung der bislang noch robusten US-Konjunktur. Insbesondere die Stimmung im Dienstleistungssektor hat sich im vergangenen Monat eingetrübt, und auch die Stimmung der Konsument:innen und in der Bauwirtschaft bleibt verhalten.

«Die derzeit zu beobachtende Dissonanz zwischen Finanzmarktentwicklung und wirtschaftlicher Entwicklung ist wenig nachhaltig.»

Dissonanz mahnt zur Vorsicht

Der Rückgang der Inflationsraten ist erfreulich, mahnt aber durch die damit einhergehende Eintrübung der wirtschaftlichen Entwicklung zur Vorsicht. Typischerweise florieren Unternehmen in wirtschaftlich schwierigen Zeiten nur in Einzelfällen. Dies zeigt auch ein Blick auf die Gewinnentwicklung in den USA. Im Vorfeld von Rezessionen stagnierten die Gewinne in der Regel, um dann im Verlauf der Rezession deutlich zu sinken. Dass die Gewinne in den USA derzeit trotz des KI-Booms stagnieren, passt damit insgesamt in das Bild einer sich abkühlenden Konjunktur. Die kommende Berichterstattung dürfte noch genauere Hinweise auf das konjunkturelle Bild bei den Unternehmen liefern. Insgesamt ist die beobachtete Dissonanz zwischen Finanzmarktentwicklung und Wirtschaftsentwicklung jedoch wenig nachhaltig und lässt uns vorsichtig bleiben. So bevorzugen wir weiterhin Value-Titel, den defensiven Schweizer Aktienmarkt und Schwellenländeraktien gegenüber amerikanischen und europäischen Aktien.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³		Übergewichtet ³	
				--	-		+	++	
Liquidität	Total	7.0%	7.0%						
	CHF	1.0%	1.0%						
	Geldmarkt CHF	6.0%	6.0%						
Obligationen	Total	31.0%	31.0%						
	Schweiz	15.0%	15.0%						
	Welt ²	10.0%	10.0%						
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%						
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

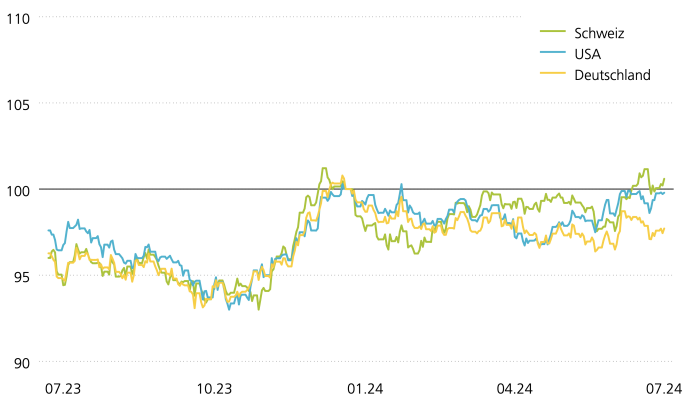
Marktüberblick

Obligationen

Vor dem Hintergrund der geldpolitischen Lockerung in Europa und den sich eintrübenden Konjunktursignalen in den USA legten die Obligationenmärkte an Wert zu.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2024

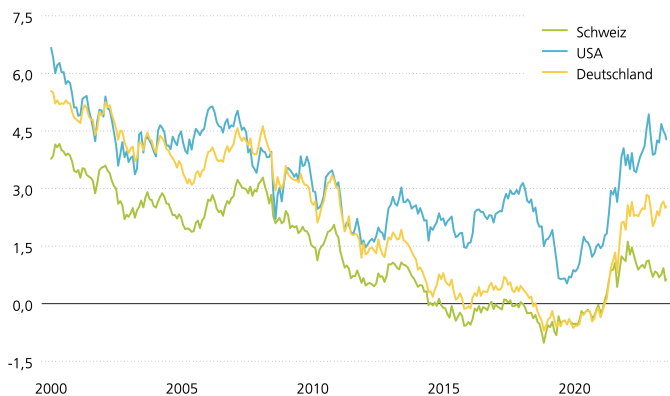


Nach zwei volatilen Monaten legten die Obligationenmärkte im vergangenen Monat zu, insbesondere in der Schweiz. Die Lockerung der Geldpolitik in der Schweiz und in der Eurozone dürfte wesentlich dazu beigetragen haben. Sowohl die Schweizerische Nationalbank (SNB) als auch die Europäische Zentralbank (EZB) senkten ihre Leitzinsen im Juni um 25 Basispunkte. Darüber hinaus dürfte auch das weiterhin schwierige konjunkturelle Umfeld dazu beigetragen haben, die Kapitalmarktzinsen auf niedrigem Niveau zu halten.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

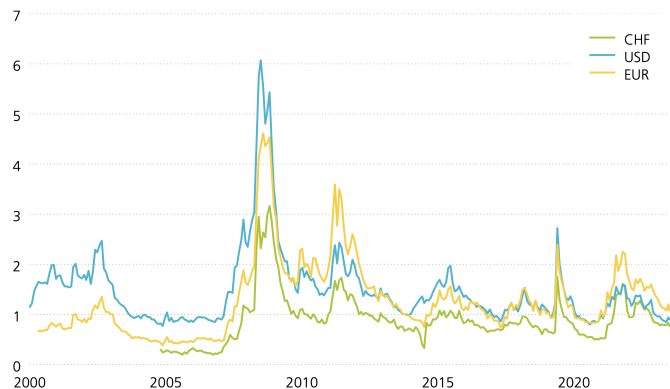


Im vergangenen Monat sind die Kapitalmarktzinsen in den westlichen Industrienationen gesunken. Ausschlaggebend für diese Entwicklung dürften zum einen die geldpolitischen Lockerungen in der Eurozone und in der Schweiz gewesen sein. Andererseits dürften auch die anhaltende Konjunkturschwäche in Europa sowie die schwächeren Konjunktursignale in den USA zu dieser Entwicklung beigetragen haben. In der Schweiz lagen die Verfallrenditen 10-jähriger Eidgenossen Anfang Juli unter 0,6 Prozent und auch in den USA sind die Verfallrenditen 10-jähriger Staatsobligationen unter 4,3 Prozent gefallen.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Bei den Risikoaufschlägen zeichnen sich keine wesentlichen Veränderungen ab. Sie verharren weiterhin auf tiefem Niveau. Auffallend bleibt, dass die Aufschläge auf Schweizer Unternehmensobligationen seit dem Frühjahr 2023 weniger stark gesunken sind als diejenigen in der Eurozone und den USA. Dennoch zeigen die Risikoprämien auch in der Schweiz kaum Anzeichen einer Rezession. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt jedoch, dass sich dies bei einer konjunkturellen Eintrübung rasch ändern kann.

Quelle: Bloomberg Barclays

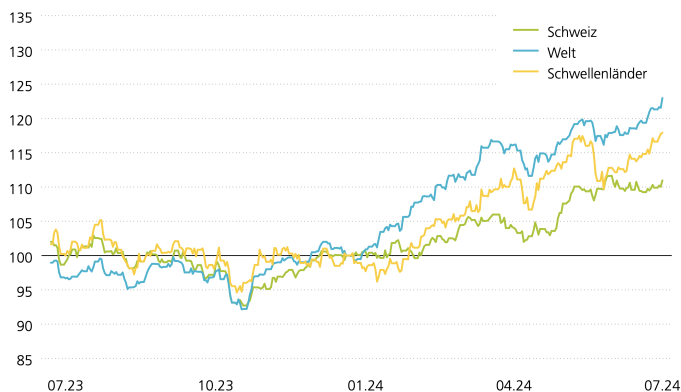
Marktüberblick

Aktien

Technologielastige Aktienmärkte legten im Monatsvergleich besonders stark zu, während insbesondere die europäischen Aktienmärkte aufgrund der politischen Unsicherheiten im Zusammenhang mit den Europawahlen unter Druck gerieten.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2024

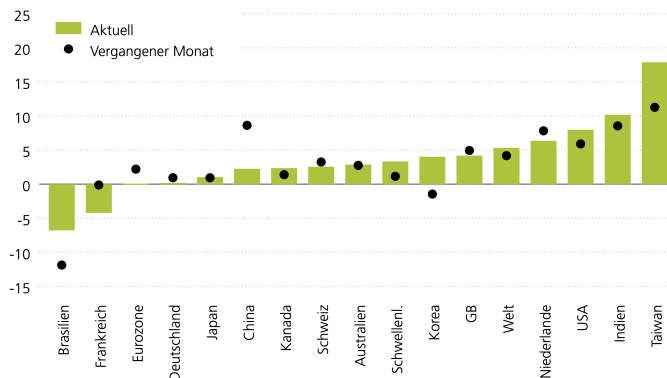


Die Aktienmärkte zeigten sich im vergangenen Monat mehrheitlich positiv. Vor allem die technologielastigen Aktienmärkte, unter anderem in Südkorea und Taiwan, legten deutlich zu. Diese Aktienmärkte werden von Unternehmen wie Samsung Electronics oder TSMC dominiert, die in der für den KI-Boom relevanten Chip-Industrie tätig sind und die im letzten Monat positive Nachrichten zum Geschäftsgang bekanntgeben konnten. In Europa hingegen dürften vor allem die politischen Unsicherheiten nach den Europawahlen die Aktienmärkte belastet haben.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

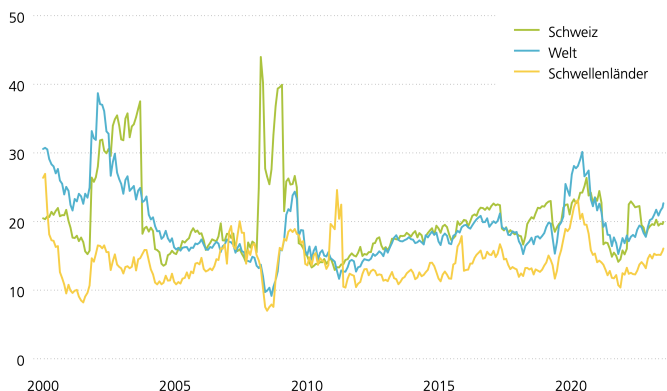


Die Aktienmärkte haben im vergangenen Monat mehrheitlich an Dynamik eingebüsst, insbesondere in Europa. Die Wahlen des Europaparlaments sowie die Parlamentsneuwahlen in Frankreich sorgten für Unsicherheiten, die sich in Kursverlusten an den europäischen Aktienmärkten niederschlugen und gar das Momentum am französischen Aktienmarkt erstmals in diesem Jahr ins Negative drehten. Weiterhin schwach zeigt sich auch das Aktienmarkt-Momentum in Brasilien. Sorgen um die fiskalische Situation der grössten Volkswirtschaft Lateinamerikas führen seit Anfang Mai zu einem Abwärtstrend am brasilianischen Aktienmarkt.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Die positive Entwicklung der Aktienmärkte weltweit und in den Schwellenländern hat die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) im Monatsvergleich deutlich ansteigen lassen. Am Schweizer Aktienmarkt bewegte sich das KGV im vergangenen Monat aufgrund der neutralen Aktienmarktentwicklung allerdings nur seitwärts. Der Blick auf die KGVs dürfte im Zuge der anstehenden Berichterstattung der Halbjahreszahlen wieder interessanter werden.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds haben im vergangenen Monat die Trendwende geschafft und spürbar an Wert zugelegt. Seit Jahresbeginn liegt die Performance von Schweizer Immobilien damit wieder mehrere Prozentpunkte im Plus.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2024

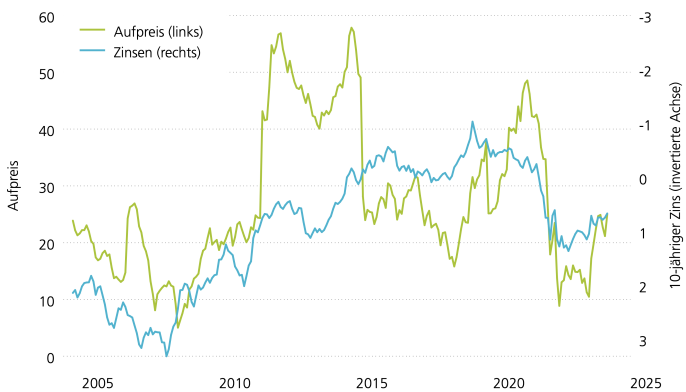


Die an der Börse gehandelten Schweizer Immobilienfonds haben im vergangenen Monat kräftig an Wert zugelegt und sich damit von ihrem kurzzeitigen Durchhänger in den Monaten April und Mai erholt. Begünstigt wurde der Wertzuwachs durch das deutliche Absinken der Schweizer Kapitalmarktzinsen. Die Verfallrenditen 10-jähriger Schweizer Staatsanleihen lagen Mitte Juni noch bei über 0,8 Prozent und sind dann bis Anfang Juli auf 0,6 Prozent gefallen. Damit wird das Investieren in langfristige Projekte und Anlagen wie Immobilien deutlich attraktiver. Durch den jüngsten Wertzuwachs liegt die Performance der Schweizer Immobilienfonds seit Jahresbeginn wieder spürbar im Plus.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

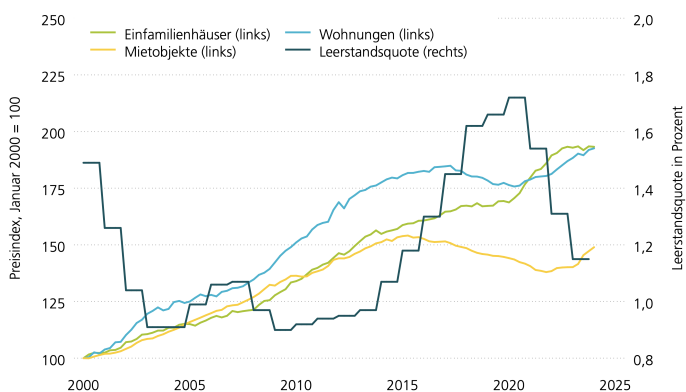


Beim Investieren in börsengehandelte Immobilienanlagen müssen Investor:innen üblicherweise einen Aufpreis im Vergleich zum tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) zahlen. Dieser Aufpreis hat durch den jüngsten Wertzuwachs der Börsenfonds wieder etwas zugenommen und liegt nun bei rund 25 Prozent. Ein höherer Aufpreis war in der Vergangenheit üblicherweise nur in Phasen deutlich tieferer Zinsniveaus, als dies aktuell der Fall ist, zu beobachten.

Quelle: SIX

Leerstandsquote und Immobilienpreise

100 = Januar 2000 (links) und in Prozent (rechts)



Die Preise für Eigentums- und Mietwohnungen steigen weiter an. Dabei scheinen das geringe Angebot, das sich in der tiefen Leerstandsquote widerspiegelt, sowie die höheren Mieteinnahmen, die durch die zweimalige Anhebung des Referenzzinssatzes ermöglicht wurden, eine entscheidende Rolle zu spielen. Jüngst wurde der Preisanstieg zudem durch das Absinken der langfristigen Kapitalmarktzinsen begünstigt. Die Preise für Einfamilienhäuser tendieren aktuell hingegen auf hohem Niveau seitwärts.

Erfahren Sie mehr in unserer [Zinsprognose für Hypotheken](#)

Quelle: SNB, BFS

Währungen und Kryptowährungen

Während der Schweizer Franken weiterhin schwächelt und seit Jahresbeginn spürbar an Wert verloren hat, hat der US-Dollar im vergangenen Monat wieder zugelegt und gehört damit weiterhin zu den stärksten Währungen.

Der Schweizer Franken wertete bis Mitte Juni fast 2 Prozent gegenüber dem Euro und rund 1,3 Prozent gegenüber dem US-Dollar auf. Bis Ende des Monats verlor die helvetische Währung diesen zwischenzeitlichen Wertzuwachs aber wieder und lag auf einem ähnlichen Niveau wie Ende Mai. Längerfristig dürfte der Schweizer Franken zwar aufgrund der tiefen Inflationsraten wieder aufwerten, seit Beginn des Jahres resultiert für das erste Halbjahr aber eine spürbare Abwertung.

Der US-Dollar legte im Juni erneut an Wert zu. Nach der kurzzeitigen Schwäche im Mai wertete die amerikanische Währung im letzten Monat auf handelsgewichteter Basis rund 1,2 Prozent auf. Damit folgt der US-Dollar wieder seinem Aufwertungsstrend seit Beginn des laufenden Jahres.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.97	0.93	0.86 – 1.01	Euro neutral
USD/CHF	0.90	0.79	0.69 – 0.90	USD neutral
GBP/CHF	1.16	1.20	1.04 – 1.36	Pfund neutral
JPY/CHF	0.56	0.90	0.74 – 1.06	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.53	9.83	8.81 – 10.85	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.40	10.59	9.39 – 11.79	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.08	1.18	1.02 – 1.33	Euro neutral
USD/JPY	161.69	88.61	68.76 – 108.46	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.28	6.12	5.68 – 6.57	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	57'733	0.37%	73'121	39'528
Ethereum	3'107	0.35%	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

Der Goldpreis folgte im Juni einem Seitwärtstrend auf hohem Niveau. Auch die weitere Aufwertung des US-Dollars hat die Nachfrage nach dem Edelmetall nicht wesentlich beeinflusst.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2024



Die Nachfrage nach Gold bleibt weiterhin hoch. Der Preis des Edelmetalls hat sich in den letzten beiden Monaten auf einem historisch hohen Niveau eingependelt und bewegte sich mehrheitlich zwischen 2300 und 2400 US-Dollar pro Feinunze. Auch die erneute Aufwertung des US-Dollars im Juni, die den Kauf von Gold zusätzlich verteuert, konnte die Nachfrage kaum dämpfen. Die nach wie vor instabile geopolitische Lage, insbesondere im Nahen Osten, dürfte den Goldpreis weiterhin gestützt haben. Zudem zeigt eine Umfrage des World Gold Council, dass westliche Zentralbanken ihre Goldreserven in den kommenden Jahren weiter ausbauen möchten.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

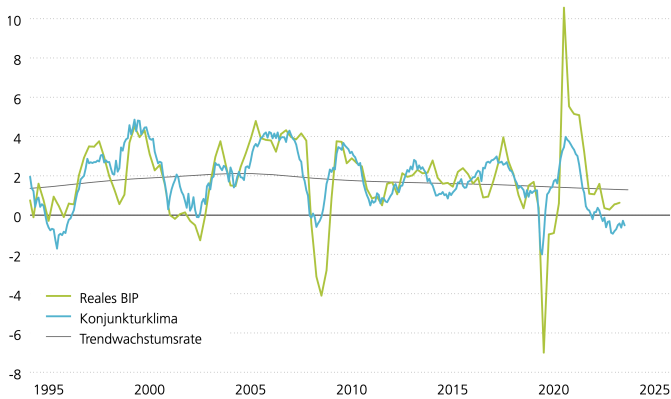
Wirtschaftliche Unsicherheiten nehmen zu

Die globalen Konjunkturdaten haben sich im vergangenen Monat abgeschwächt. Auffällig ist dabei insbesondere eine Verschlechterung der Stimmung der Unternehmen sowie eine Abkühlung des Bausektors. Positive Konjunkturszenarien wie eine sanfte Landung in den USA oder eine Erholung in Europa bleiben zwar intakt, aber das Enttäuschungspotenzial hat wieder zugenommen.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



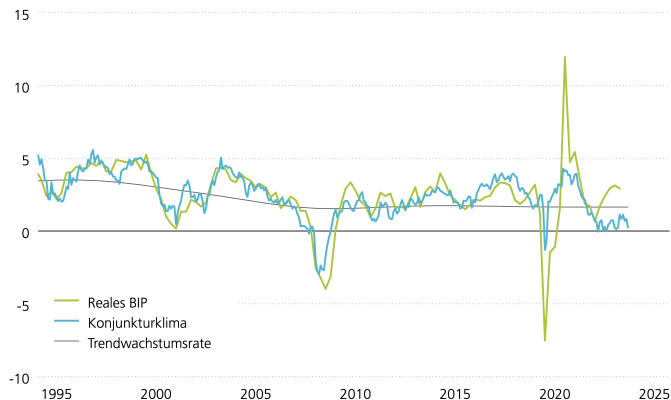
Quelle: Bloomberg

Die Schweizer Konjunkturdaten schwanken weiterhin ungewöhnlich stark und erschweren das Zeichnen eines kohärenten Gesamtbilds. Klare Anzeichen einer Erholung der gedämpften Wirtschaftsentwicklung sind jedoch nach wie vor nicht zu erkennen. Insbesondere die Geschäftslage des exportorientierten Industriesektors bleibt schwach. Etwas stabiler hält sich der vom inländischen Konsum getriebene Dienstleistungssektor. Positiv ist die schwache Konjunktur primär für die Inflationsentwicklung. Mit einer aktuellen Inflationsrate von 1,3 Prozent ist die Schweizerische Nationalbank (SNB) die einzige grosse Notenbank, die ihr Ziel der Preisstabilität erreicht hat. Die SNB hat vor dem Hintergrund der schwachen Konjunktur und der tiefen Inflation jüngst ihren Leitzins von 1,5 auf 1,25 Prozent gesenkt.

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



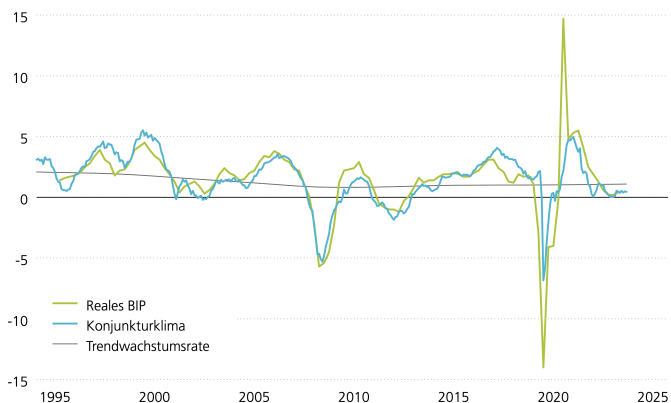
Quelle: Bloomberg

Die Konjunkturdaten aus den USA haben im vergangenen Monat erneut enttäuscht und auf eine spürbare Abschwächung der inländischen Nachfrage hingedeutet. Dabei sind vor allem die rückläufigen Detailhandelsumsätze und die sinkende Aktivität im Bausektor aufgefallen. Zudem ist auch die Einschätzung der Dienstleistungsunternehmen deutlich pessimistischer geworden. Sie gehen mittlerweile, wie es die Industrieunternehmen bereits seit längerem tun, von einem Rückgang der Geschäftstätigkeit in den nächsten Monaten aus. Der Knackpunkt für die US-Konjunktur bleibt damit der Arbeitsmarkt. Auch dort haben sich die Schwächezeichen zuletzt gemehrt. So sind im zweiten Quartal deutlich weniger neue Stellen geschaffen worden als noch im ersten Quartal und die Arbeitslosigkeit ist angestiegen. Die Auslastung des Arbeitsmarktes ist aber vorläufig noch solide.

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



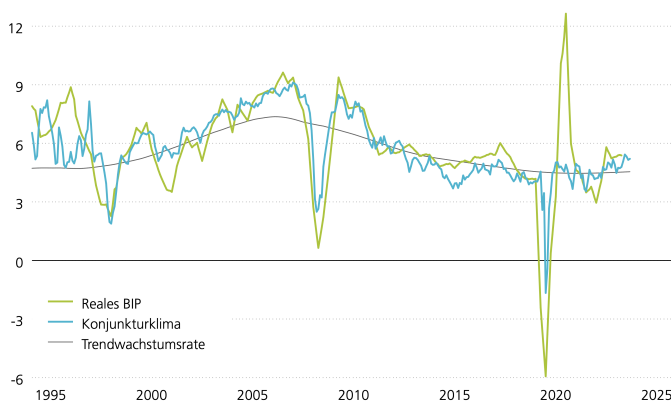
Quelle: Bloomberg

Die europäische Wirtschaft hat sich im bisherigen Jahresverlauf stabilisiert und einen Boden gefunden. Anzeichen einer kräftigen Erholung waren allerdings noch nicht auszumachen. Daran hat sich auch im vergangenen Monat nur wenig verändert. Insbesondere die Entwicklung im Industriesektor bleibt kraftlos. Zuletzt hat die Produktion im verarbeitenden Gewerbe wieder abgenommen und die Einschätzung der Industrieunternehmen ist negativer geworden. Erfreulich ist hingegen, dass der Dienstleistungssektor in diesem Jahr wieder zu einem moderaten Wachstum zurückgefunden hat. Diese sektoriellen Unterschiede zeigen sich auch in der Inflationsrate. Während die Preise für Güter kaum noch angestiegen sind, liegt die Inflation bei den Dienstleistungen im Schnitt bei über 4 Prozent. Die unverändert kräftigen Preissteigerungen im Dienstleistungssektor dürften es der Europäischen Zentralbank (EZB) erschweren, ihre Geldpolitik in den nächsten Monaten weiter zu lockern.

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Die Konjunktur in China, der grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern und gleichzeitig die zweitgrösste Wirtschaft der Welt, tritt weiter auf der Stelle. Dies gilt insbesondere für den von einer schweren Krise geprägten Immobilien- und Bausektor. Der Bau neuer Wohnungen liegt mittlerweile über 60 Prozent tiefer als noch vor der COVID-19-Pandemie. Im vergangenen Monat hat sich zudem der Zerfall der Immobilienpreise weiter fortgesetzt. Auch die Dienstleistungsunternehmen haben zuletzt wieder pessimistischer in die Zukunft geblickt. Vor dem Hintergrund dieser schwachen Binnenkonjunktur sind Impulse für die Wirtschaftsentwicklung derzeit nur aus den ausländischen Absatzmärkten zu erwarten. Immerhin war im Mai ein spürbarer Anstieg des Exportvolumens zu beobachten.

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2023Q4	0.5%	3.1%	0.2%	-0.2%	1.0%	8.6%	2.1%	5.2%
BIP J/J ¹ 2024Q1	0.6%	2.9%	0.4%	0.3%	-0.7%	7.8%	2.5%	5.3%
Konjunkturklima ²	↘	↘	→	↗	↗	→	↘	↗
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.6%	3.8%
Inflation	1.3%	3.0%	2.5%	2.0%	2.8%	5.1%	4.2%	0.2%
Leitzinsen	1.25%	5.5%	4.25% ⁴	5.25%	0.1%	6.5%	10.50%	3.45%

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.

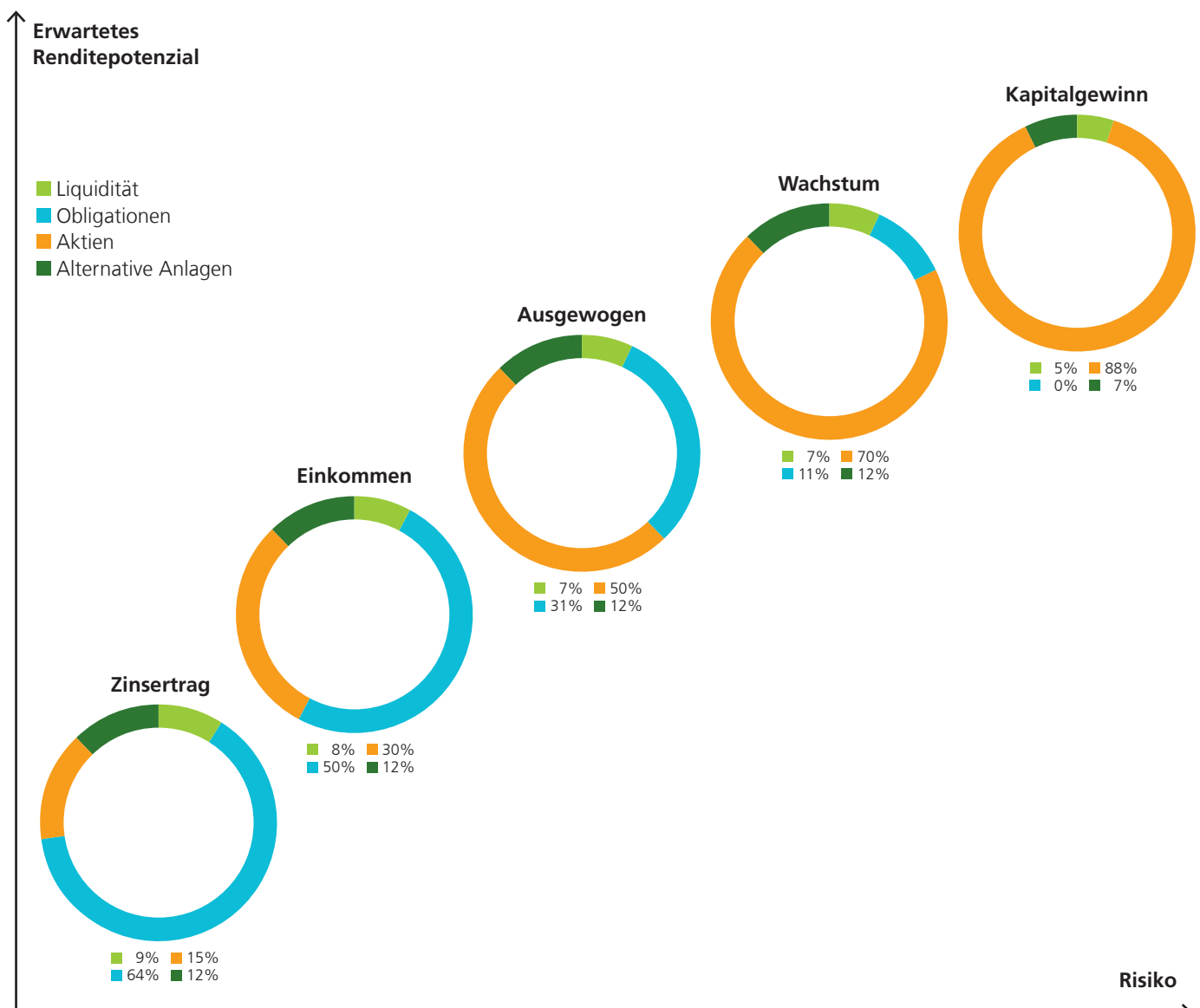
⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.5 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Fokus Schweiz

Diskrepanz

Die Finanzmärkte bleiben optimistisch gestimmt. Sowohl die Aktien- als auch die Obligationenmärkte legten im vergangenen Monat zu. Die konjunkturellen Aussichten trüben sich derweilen zunehmend ein. In Europa lässt die Erholung auf sich warten, in China ist bestenfalls mit einer Bodenbildung zu rechnen und in den USA verdichten sich die Anzeichen einer konjunkturellen Abkühlung. Diese Diskrepanz zwischen der Entwicklung der Finanzmärkte und der Wirtschaft mahnt zur Vorsicht. Wir bleiben entsprechend vorsichtig positioniert und bevorzugen weiterhin Value-Titel, den defensiven Schweizer Aktienmarkt und Schwellenländeraktien gegenüber amerikanischen und europäischen Aktien.



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 +41 848 888 900

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: 11. Juli 2024
Redaktionsschluss: 15. Juli 2024