

PostFinance Anlage-Kompass Juni 2024

PostFinance 

Leitartikel Techno und kein Ende?

Positionierung Gesunde Skepsis

Marktüberblick Unsicherheit über die US-Geldpolitik dominiert

Wirtschaft Konjunktur im Wartemodus

Musterportfolios Hohe Erwartungen

Techno und kein Ende?

Neue Technologien verändern unser Leben. Wir werden produktiver, sparen Ressourcen, vieles wird komfortabler. Für die involvierten Unternehmen bedeutet das mehr Umsatz. Mehr Umsatz bedeutet in einer Marktwirtschaft aber nicht dauerhaftes Gewinnwachstum.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Technologischer Fortschritt ist das, was unsere Wirtschaft voranbringt. Innovation erlaubt uns, bestehende Bedürfnisse mit weniger Ressourcenaufwand zu befriedigen oder neu auftretende Probleme überhaupt zu lösen. Gäbe es keinen Fortschritt bei Verfahren und Produkten, wäre unser Lebensstandard heute noch so wie in der Steinzeit.

«Vorsicht bei Technologietiteln. Umsatz- und Gewinnwachstum sind nicht das Gleiche.»

In einer Marktwirtschaft schaffen wir starke Anreize für diesen Fortschritt. Wer die Menschheit weiter bringt, soll auch etwas davon haben – allerdings nicht für immer. So begrenzen wir z. B. den Schutz von Patenten auf eine konkrete Anwendung und in der Regel auch zeitlich. Danach herrscht Wettbewerb und die anfänglich hohen Gewinne werden weg konkurrenziert. Dies hat dazu geführt, dass marktwirtschaftliche Systeme nicht nur im Generieren von Wohlstand anderen Wirtschaftssystemen deutlich voraus sind. Auch in sozialen Errungenschaften, medizinischer Versorgung, Lebensstandard oder Förderung individueller Freiheiten kann sich kein anderes Wirtschaftssystem mit unserem messen.

Warum das ein Thema für Anleger:innen ist? Weil immer wieder Technologieaktien in den Mittelpunkt des Börsengeschehens rücken und viele in der Euphorie von einer Welt mit ewig wachsenden Gewinnen und Börsenkursen träumen. Tatsächlich können neue Technologien für einzelne hoch innovative Unternehmen zu einem deutlichen Sprung in Umsatz und Gewinn führen. Aktuelles Beispiel dafür ist der Chip-Hersteller Nvidia. Die Gesellschaft ist in den letzten Zügen der Dot.com-Blase im Jahr 1999 an die Börse gekommen. Eine Aktie war damals 4 US-Cents wert. Heute liegt der Börsenkurs bei 135 US-Dollar.

Innovation bei den hergestellten Chips und die allgemeine Euphorie haben in den letzten zehn Jahren zu einem Anstieg des Umsatzes und des Gewinns um mehr als den Faktor 20 geführt. Der Börsenkurs ist aber um über das Dreihundertfache angestiegen. Mit anderen Worten: Der Markt erwartet, dass das mit dem rasanten Anstieg von Umsatz und Gewinn so weitergeht. Wahrscheinlich passiert das sogar noch eine ganze Weile, aber dauerhaft sind Gewinnmargen von wie heute 50 Prozent und mehr in unserem Wirtschaftssystem nicht vorstellbar.

Klar, das Potenzial künstlicher Intelligenz ist riesig: Generative AI hat in kürzester Zeit viel verändert und mit ChatGPT und anderen Anwendungen Einzug in den Alltag gehalten. Und da wird auch noch vieles folgen. Aber Märkte neigen zu Übertreibungen. Wie lange sie dauern, weiss man leider nicht. Was man dagegen schon weiss, ist, dass die künftigen Entwicklungen bei Nvidia kein Gamechanger für den Gesamtmarkt sein werden. Seit dem Zweiten Weltkrieg haben wir eine neue Technologie nach der anderen gesehen. Entgegen der Annahme vieler hat aber noch nie eine neue Technologie den Anstieg der Gewinne des Gesamtmarktes signifikant beschleunigt. Bei einzelnen Unternehmen und für eine gewisse Zeit, ja. Aber nicht für den Gesamtmarkt, denn das Gewinnwachstum kehrte nach anfänglichem Überschiessen stets zum Potenzialwachstum zurück.

Das muss auch so sein: Was viele Beobachter:innen vergessen, ist, dass bei Produkten mit hohen Margen schnell Konkurrenz auf den Plan tritt oder die teuren Produkte durch billigere substituiert werden. Für die Anbieter:innen dieser Innovationen bedeutet das regelmässig, dass nach einer anfänglichen Euphorie auch wieder etwas Ernüchterung einkehrt.

Unsere Positionierung

Gesunde Skepsis

Es fehlt weiterhin an klaren, positiven Impulsen aus der Wirtschaft. Gleichzeitig sind bei den Technologiewerten bereits besonders hohe Erwartungen eingepreist. Wir bleiben vorsichtig und bevorzugen Value-Titel wie auch Schwellenländeraktien und defensive Schweizer Aktien gegenüber amerikanischen und europäischen Aktien.

Die Finanzmärkte und insbesondere die Obligationenmärkte schwankten im vergangenen Monat zwischen Hoffen und Bangen darüber, wie es in der amerikanischen Geldpolitik weitergehen würde. Während die Marktteilnehmer:innen im vergangenen Jahr noch mit insgesamt sieben Zinssenkungen bis Ende 2024 rechneten, haben sich diese Erwartungen seit Jahresbeginn zunehmend reduziert. Damit war die Spannung bezüglich Zinsentscheidung der Fed im Juni gross. Geldpolitisch relevante Informationen sorgten im Vorfeld dementsprechend für ein Auf und Ab an den Obligationenmärkten. So gab der jüngste Rückgang der US-Inflationsraten Anlass zur Hoffnung, dass die Geldpolitik in diesem Jahr dennoch deutlich gelockert werden würde. Daran änderte weder die Entscheidung der Fed, die Zinsen nicht zu senken, noch die eher vorsichtige Ankündigung, dass die Leitzinsen in diesem Jahr, wenn überhaupt, erst gegen Ende des Jahres gesenkt werden würden, viel.

Hohe Erwartungen an Technologiewerte

Davon wenig beeindruckt zeigten sich hingegen die amerikanischen Aktienmärkte. Trotz der Achterbahnfahrt an den Obligationenmärkten legten diese zu. Vor allem stiegen die von der künstlichen Intelligenz profitierenden Technologiewerte weiter an. Mittlerweile dürften allerdings sehr hohe Erwartungen in den Aktienkursen dieser Titel eingepreist sein. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass Unternehmensgewinne nicht ins Unendliche wachsen. Im Gegenteil: Historische Daten aus den USA zeigen, dass neue Technologien den Wachstumskurs des Gesamtmarktes langfristig nicht verändert haben. Vielmehr ziehen hohe Unternehmensgewinne neue Wettbewerber:innen an, sodass der Wettbewerb wieder ins Spiel kommt und sich die Unternehmensgewinne und Aktienkurse normalisieren.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-1.0%	4.1%	-1.0%	4.1%
	USD	-1.3%	6.3%	-1.3%	6.3%
	JPY	-2.0%	-4.4%	-2.0%	-4.4%
Obligationen	Schweiz	-0.2%	0.0%	-0.2%	0.0%
	Welt	-0.3%	3.7%	1.0%	-2.5%
	Schwellenländer	-0.2%	8.9%	1.1%	2.4%
Aktien	Schweiz	3.1%	10.9%	3.1%	10.9%
	Welt	1.6%	18.9%	3.0%	11.8%
	USA	2.3%	20.9%	3.7%	13.8%
	Eurozone	-1.4%	16.2%	-0.4%	11.7%
	Grossbritannien	-1.6%	15.7%	-2.4%	8.3%
	Japan	-0.4%	13.5%	1.6%	18.8%
	Schwellenländer	-1.3%	12.2%	0.0%	5.5%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	-2.4%	1.4%	-2.4%	1.4%
	Gold	-3.3%	19.0%	-1.9%	11.9%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 12.6.2024

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

Erschwerend kommt für Wachstumswerte wie die Technologietitel hinzu, dass wir bei den Kapitalmarktzinsen deutliches Aufwärtspotenzial sehen. Die aktuelle Situation, in der an den Geldmärkten ein deutlich höherer Zins erwirtschaftet werden kann als am Kapitalmarkt, ist nicht nachhaltig. Unter steigenden langfristigen Zinsen leiden typischerweise die zinssensitiven Wachstumstitel. Vor diesem Hintergrund bleiben wir gegenüber dem technologie-lastigen US-Aktienmarkt weiterhin skeptisch und bevorzugen Value-Titel.

«Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass Unternehmensgewinne nicht bis ins Unendliche wachsen.»

Vorsicht bleibt angebracht

Im Vergleich zum amerikanischen Aktienmarkt zeigten sich die Aktienmärkte in Europa und Asien von ihrer schwächeren Seite. Mit der politischen Unsicherheit in Europa nach den Ergebnissen der europäischen Parlamentswahlen gaben die Aktienmärkte in Europa jüngst spürbar nach. Und auch in Asien sorgten die schwächeren Wirtschaftszahlen aus Japan sowie die weiterhin schleppende Erholung der chinesischen Wirtschaft für rote Zahlen an den Aktienmärkten. Der Schweizer Aktienmarkt zeigte sich dagegen verhältnismässig robust. Nachdem er sich in diesem Jahr zunächst träge entwickelt hatte, erholte er sich jüngst wieder und weist mittlerweile eine Jahresperformance von gut 8 Prozent auf. Trotzdem bleiben die konjunkturellen Aussichten für Europa getrübt und in den USA dürfte der wirtschaftliche Höhepunkt auch überschritten sein. Wir bevorzugen daher weiterhin den defensiven Schweizer Aktienmarkt sowie Schwellenländeraktien gegenüber europäischen und amerikanischen 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

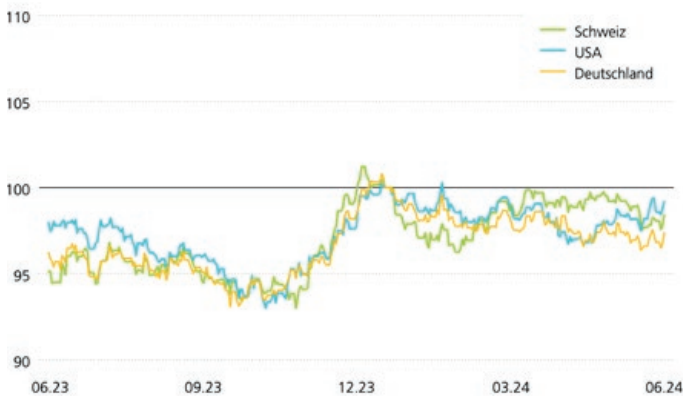
Marktüberblick

Obligationen

Die Unsicherheit über die amerikanische Geldpolitik sorgte an den Obligationenmärkten der Industrienationen für Volatilität.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2024

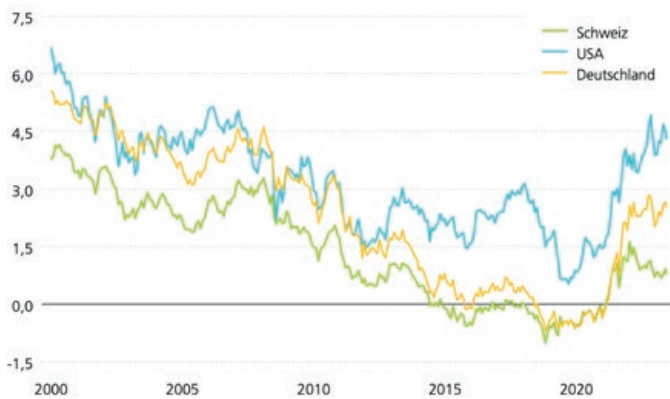


Die Achterbahnfahrt an den Obligationenmärkten setzte sich im vergangenen Monat fort. Im Vordergrund stand die Unsicherheit, ob die amerikanische Zentralbank ihre Leitzinsen senken würde oder nicht. Geldpolitisch relevante Informationen aus den USA lösten dementsprechend starke Bewegungen an den weltweiten Obligationenmärkten aus. Bis Ende Mai dominierte die Befürchtung, dass sich die US-Wirtschaft weiterhin stark entwickeln und die Inflationsraten daher kaum zurückgehen würden. Die Abwärtsrevision des US-Wachstums von 1,6 auf 1,3 Prozent und der jüngste Rückgang der amerikanischen Inflationsraten beruhigten die Märkte zuletzt jedoch wieder. Im Monatsverlauf legten US-Staatsobligationen insgesamt zu, während europäische und Schweizer Staatsobligationen leicht nachgaben.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

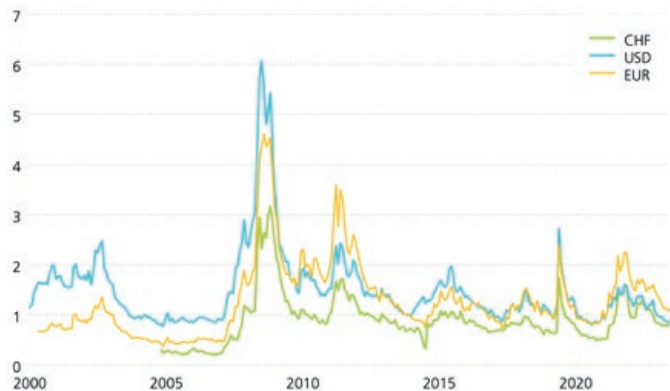


Die langfristigen Zinsen der Industrienationen haben einen volatilen Monat hinter sich. In den USA sorgten zunächst positive Konjunkturdaten und eine hohe Zahl neu geschaffener Stellen im Mai für Aufwärtsdruck auf die langfristigen Zinsen. Die Abwärtsrevision des US-Wachstums sowie ein erneuter Rückgang der Inflationsraten sorgten jedoch für eine Kehrtwende. Daran änderte auch die Entscheidung der US-Notenbank, die Zinsen nicht zu senken, wenig. Insgesamt liegen die Verfallrenditen 10-jähriger Staatsobligationen in den USA im Monatsvergleich nun etwas tiefer bei gut 4,3 Prozent, während sie in der Eurozone und in der Schweiz insgesamt leicht angestiegen sind.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoaufschläge verbleiben auf niedrigem Niveau. Im historischen Vergleich liegen die Risikoprämien derzeit gar auf einem tieferen Niveau als nach der globalen Finanzkrise. Gemessen an den Risikoaufschlägen weist der Markt für Unternehmensobligationen damit weiterhin keine Rezessionsorgen auf. Sollten die Zinsen in den USA aber tatsächlich länger höher bleiben und sich gleichzeitig die Konjunktur deutlich abkühlen, könnte sich dies aber schnell ändern.

Quelle: Bloomberg Barclays

Die Erholung der Aktienmärkte von Anfang Mai kam im Verlauf des letzten Monats wieder ins Stocken. Zwar zeigte sich der Markt relativ resilient gegenüber dem Auf und Ab an den Zinsmärkten, klar positive Impulse blieben aber weiterhin aus.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2024

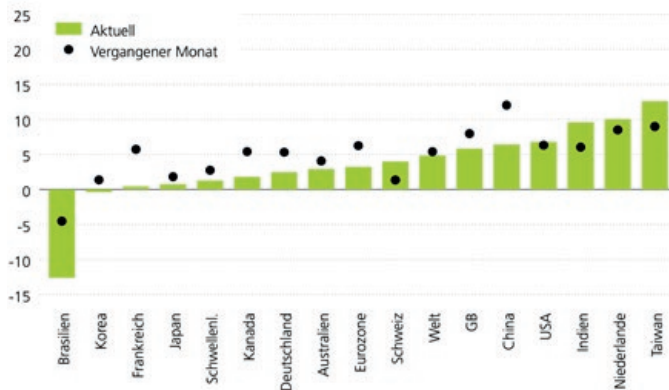


Die Aktienmärkte zeigten sich im vergangenen Monat relativ widerstandsfähig gegenüber den volatilen Zinsbewegungen. Die hohe Zahl neu geschaffener Stellen in den USA im Mai und die damit verbundenen Befürchtungen, dass die Geldpolitik noch länger restriktiv bleiben könnte, setzten die Aktienmärkte Ende Mai zwar unter Druck, im Juni erholten sie sich jedoch wieder deutlich. Dennoch geriet die Dynamik insgesamt ins Stocken. Auffallend schwach zeigte sich im vergangenen Monat aber der chinesische Aktienmarkt, der damit auch die Performance der Schwellenländeraktien belastete. Dies dürfte auf die wieder aufgeflamten Spannungen im Handelsstreit zwischen China und dem Westen zurückzuführen sein. So signalisierte China mit der Einleitung einer Antidumpinguntersuchung auf Chemieimporte Vergeltung für die von den USA eingeführten massiven Zoll-erhöhungen auf chinesische Produkte wie etwa Elektroautos.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

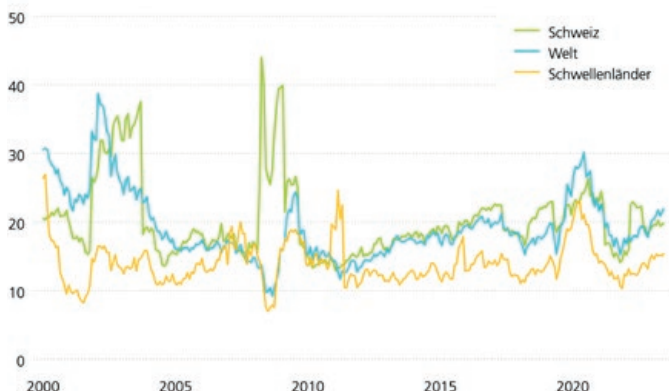


Die Zugkraft an den meisten Aktienmärkten hat sich im vergangenen Monat weiter abgeschwächt, bleibt aber mit wenigen Ausnahmen im positiven Bereich. Insbesondere der chinesische Aktienmarkt hat deutlich an Schwung verloren. Erfreulich entwickelte sich hingegen der Schweizer Aktienmarkt. Das Momentum konnte deutlich zulegen. Seit April befindet sich der Schweizer Aktienmarkt auf Erholungskurs. Dies ist auf die starke Entwicklung der Indexschwergewichte aus der Pharma- und Nahrungsmittel-industrie zurückzuführen.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der Aktienmärkte ist im Monatsvergleich leicht gestiegen. Dies dürfte vor allem auf die positive Kursentwicklung der Aktienmärkte im vergangenen Monat zurückzuführen sein, da es vonseiten der Unternehmensberichterstattung zwischenzeitlich eher ruhig geworden ist. Zwar überzeugte der Chiphersteller Nvidia Ende Mai mit seinen starken Unternehmensergebnissen die Anleger:innen nochmals deutlich, der Effekt auf den Gesamtmarkt war allerdings bescheiden.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Die börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds sind durch den Anstieg des langfristigen Zinsniveaus unter Druck geraten und haben in den letzten Wochen an Wert eingebüsst.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2024

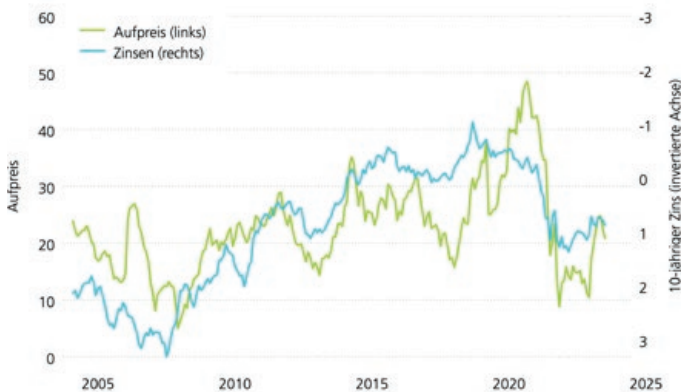


Schweizer Immobilienfonds, die an der Börse gehandelt werden, haben im vergangenen Monat spürbar nachgegeben. Dies dürfte wesentlich mit dem Anstieg der Schweizer Kapitalmarktzinsen zusammenhängen. So ist die Verfallrendite auf 10-jährige Schweizer Staatsanleihen in den letzten Wochen um rund 15 Basispunkte auf etwas über 0,7 Prozent gestiegen. Ein Anstieg der Zinsen geht üblicherweise mit einem Rückgang der Bewertung von langfristigen Anlagen einher, da er den heutigen Wert zukünftiger Erträge sinken lässt. Mit dem jüngsten Rückgang liegt die Performance seit Jahresbeginn wieder nahe der Null-Grenze. In den ersten Monaten des Jahres haben die Immobilienfonds noch kräftig zugelegt, was primär auf höhere Mieteinnahmen und damit einhergehende gestiegene Renditeerwartungen zurückzuführen ist.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Der Aufpreis, den Investoren für das Anlegen in börsenkotierte Immobilienfonds im Vergleich zum tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) bezahlen müssen, ist zuletzt wieder gesunken. Da sich der Buchwert vieler Immobilien zuletzt kaum verändert hat, lässt sich der Rückgang primär auf den bereits thematisierten Wertverlust der Immobilienfonds zurückführen. Der Aufschlag liegt mittlerweile noch leicht über der 20-Prozent-Marke. Dies entspricht etwa dem Durchschnitt der letzten 20 Jahre. In Phasen mit höheren Zinsen liegt der Aufschlag typischerweise tiefer, in Tiefzinsphasen üblicherweise etwas höher.

Quelle: SIX

3-Monats-SARON und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Die Verfallrenditen auf 10-jährige Schweizer Staatsanleihen sind im Mai etwas angestiegen, liegen mit etwa 0,7 Prozent aber nach wie vor deutlich unter dem SARON-Zinssatz. In dieser Situation, in der das kurzfristige Zinsniveau über dem langfristigen liegt, spricht man von einer inversen Zinskurve. In der Regel deutet dies darauf hin, dass Marktteilnehmer:innen eine Rezession und dementsprechend eine Senkung des kurzfristigen Zinsniveaus erwarten. Dies spiegelt sich in den aktuellen kurzfristigen Erwartungen am Markt wider, wonach von weiteren Zinssenkungen ausgegangen wird.

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

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Der Schweizer Franken hat im Mai seinen Abwertungstrend seit Beginn des Jahres unterbrochen und an Wert zugelegt. Besonders stark zeigten sich ausserdem die skandinavischen Kronen. Der US-Dollar verlor hingegen an Wert.

Nachdem der Schweizer Franken von Januar bis April spürbar an Wert einbüsste, holte er im letzten Monat auf und legte gegenüber dem US-Dollar rund 1,5 Prozent zu. Die amerikanische Währung schwächelte denn auch im Vergleich zu anderen Leitwährungen, nachdem sie im Frühjahr deutlich aufgewertet hatte. Gegenüber dem Euro verzeichnete der Schweizer Franken über den gesamten Monat betrachtet und nach einer kräftigen Aufwertung Ende Mai ein leichtes Plus.

Die skandinavischen Kronen gewannen im vergangenen Monat spürbar an Wert. Am stärksten zeigte sich dies bei der norwegischen Währung, die gegenüber dem Schweizer Franken rund 2,2 Prozent zulegte. Trotz dieser Entwicklung sind sowohl die norwegische als auch die schwedische Krone nach wie vor als unterbewertet einzustufen.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.98	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutral
USD/CHF	0.92	0.79	0.69 – 0.90	USD überbewertet
GBP/CHF	1.15	1.20	1.04 – 1.36	Pfund neutral
JPY/CHF	0.58	0.91	0.75 – 1.07	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.35	9.86	8.84 – 10.88	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.28	10.60	9.40 – 11.79	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.07	1.16	1.01 – 1.31	Euro neutral
USD/JPY	157.54	87.33	67.92 – 106.75	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.24	6.09	5.65 – 6.53	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	68'243	62.16%	73'121	39'528
Ethereum	3'559	54.99%	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 hat einen volatilen Monat hinter sich. Obwohl der Preis des Edelmetalls jüngst einen leichten Rückgang verzeichnet hat, bewegt er sich nach wie vor auf einem hohen Niveau von leicht über 2300 US-Dollar pro Feinunze.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2024



Der Goldpreis sank Mitte Mai und zu Beginn des laufenden Monats leicht, bewegt sich aber nach wie vor auf einem hohen Niveau. In den vergangenen Monaten verzeichnete das Edelmetall vor dem Hintergrund des Konflikts im Nahen Osten einen starken Preisanstieg. In Zeiten der Unsicherheit gilt Gold nämlich nicht nur als Inflationsschutz, sondern grundsätzlich als besonders sichere Anlage. Der leichte Preisrückgang im Mai dürfte unter anderem damit zusammenhängen, dass die chinesische Zentralbank vorerst keine weiteren Goldreserven zukaft. Zuvor hatte diese ihre Goldbestände über mehrere Monate hinweg ausgebaut und damit den Goldpreis gestützt.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

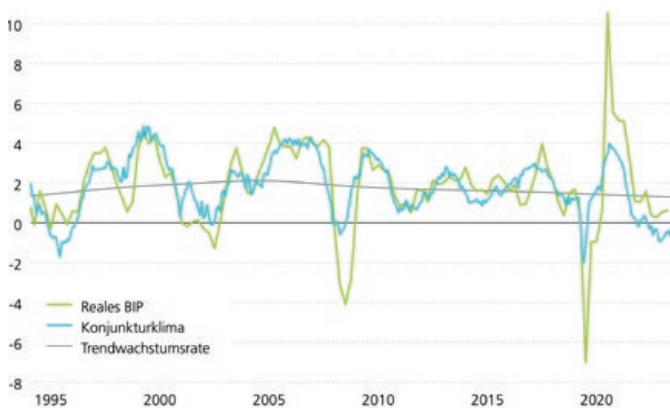
Konjunktur im Wartemodus

Eine klare Richtung in der Weltkonjunktur lässt weiter auf sich warten. Während die jüngsten Daten zur US-Wirtschaft tendenziell schwächer gewesen sind, hat sich der Ausblick für die europäische Wirtschaft etwas verbessert. Auffällig ist jedoch, dass der weltweite Warenhandel allmählich wieder Fahrt aufnimmt und die meisten Volkswirtschaften im Mai eine deutliche Zunahme des Aussenhandels verzeichnet haben. Dies bestätigt unseren Eindruck einer Bodenbildung im globalen Güterzyklus.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Die Schweizer Konjunkturdaten schwankten in den letzten Monaten erheblich. Dies gilt nicht nur für die Stimmungswerte der Dienstleistungs- und Industrieunternehmen, sondern auch für die Zahlen zur realen Wirtschaftsaktivität. Im Mai legte beispielsweise der Geschäftsgang des exportorientierten Industriesektors wieder spürbar zu, nachdem er im April noch auf ein aussergewöhnlich tiefes Niveau gefallen war. Das Gesamtbild der Schweizer Konjunktur bleibt aber schwach und eine rasche Erholung ist nicht absehbar. Die Wirtschaftsleistung pro Kopf, die bereits seit zwei Jahren nicht mehr gestiegen ist, dürfte damit weiter stagnieren. Positiver Nebeneffekt der Konjunkturschwäche ist, dass sich die Kerninflation mittlerweile zwischen 1,0 und 1,5 Prozent eingependelt hat und damit im Zielband der Schweizerischen Nationalbank (SNB) liegt.

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



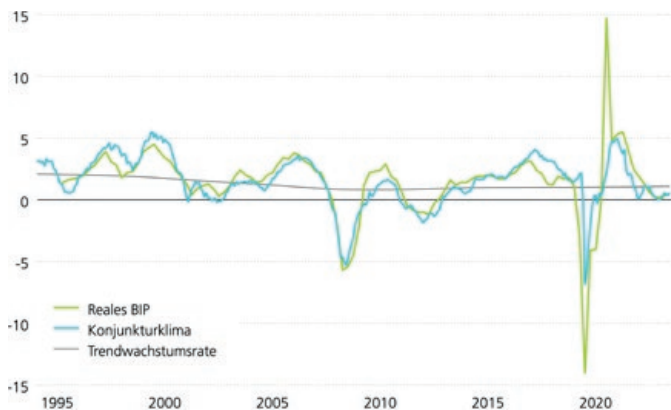
Quelle: Bloomberg

Die Konjunkturnachrichten aus den USA waren im Mai erneut auf der schwächeren Seite. Die Schätzung zum Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2024 wurde nach unten revidiert, und sowohl die Stimmung der Industrieunternehmen als auch der Konsument:innen hat sich spürbar eingetrübt. Dennoch bleibt die Wirtschaftsentwicklung insgesamt stabil. Dies zeigt sich insbesondere am Arbeitsmarkt: Im Mai wurden fast 300'000 neue Stellen geschaffen, was die Markterwartungen deutlich übertraf, und die Löhne stiegen weiter kräftig. Vor diesem Hintergrund bleiben die Inflations Sorgen vorerst bestehen. Eine erste Zinssenkung dürfte für die amerikanische Zentralbank (Fed) daher noch kein Thema sein.

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



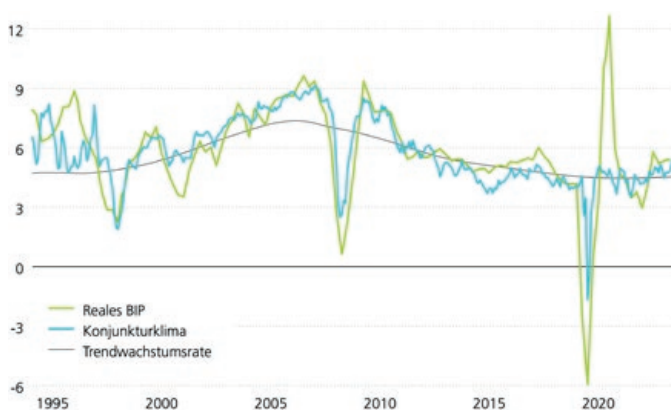
Quelle: Bloomberg

In der Eurozone haben sich die leichten Anzeichen der wirtschaftlichen Erholung im vergangenen Monat bestätigt. Die Stimmungswerte der Unternehmen tendieren weiter aufwärts und die Industrieproduktion wie auch die Warenexporte scheinen sich allmählich zu stabilisieren. Gleichwohl befinden sich zahlreiche Zahlen zur Wirtschaftsaktivität nach wie vor unter dem Niveau des Vorjahresmonats, was zeigt, wie schwach die Wirtschaftsentwicklung zuletzt war. Wieder mehr in den Fokus gerückt ist derweil die Inflation. So ist die Kernrate im Mai von 2,7 auf 2,9 Prozent angestiegen und hat damit ihren rückläufigen Trend unterbrochen. Gerade die ungebremsten Preissteigerungen im Dienstleistungsbereich bereiten zunehmend Sorgen. Gleichwohl hat die Europäische Zentralbank (EZB) im Juni entschieden, ihre Geldpolitik erstmals in diesem Zyklus wieder zu lockern. Sie hat ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 4,25 Prozent (= Hauptrefinanzierungssatz) gesenkt.

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Aus vielen grossen Schwellenländern haben uns zuletzt positive Neuigkeiten erreicht. So sind beispielsweise Indien, Brasilien und Indonesien im ersten Quartal stärker gewachsen als von den Marktteilnehmer:innen erwartet. Deutlich verhaltener entwickelt sich hingegen weiterhin die chinesische Wirtschaft, die die mit Abstand grösste Volkswirtschaft unter den Schwellenländern ist. Die Stimmungswerte der chinesischen Unternehmen und Konsument:innen haben sich bisher nicht erholt und der Preiszerfall am Immobilienmarkt hat sich fortgesetzt. Zudem ist die Inflation unverändert auf aussergewöhnlich niedrigem Niveau geblieben. Da von Regierungsseite keine grösseren fiskalischen oder geldpolitischen Unterstützungsmaßnahmen absehbar sind, scheinen sich die Wachstumsimpulse für die chinesische Wirtschaft derzeit auf den Exportsektor zu beschränken. So sind zumindest die Warenexporte im Mai spürbar angestiegen.

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%	0.2%	-0.2%	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	1.4%	3.3%	2.6%	2.3%	2.5%	4.8%	3.9%	0.3%
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 verlangsames.

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

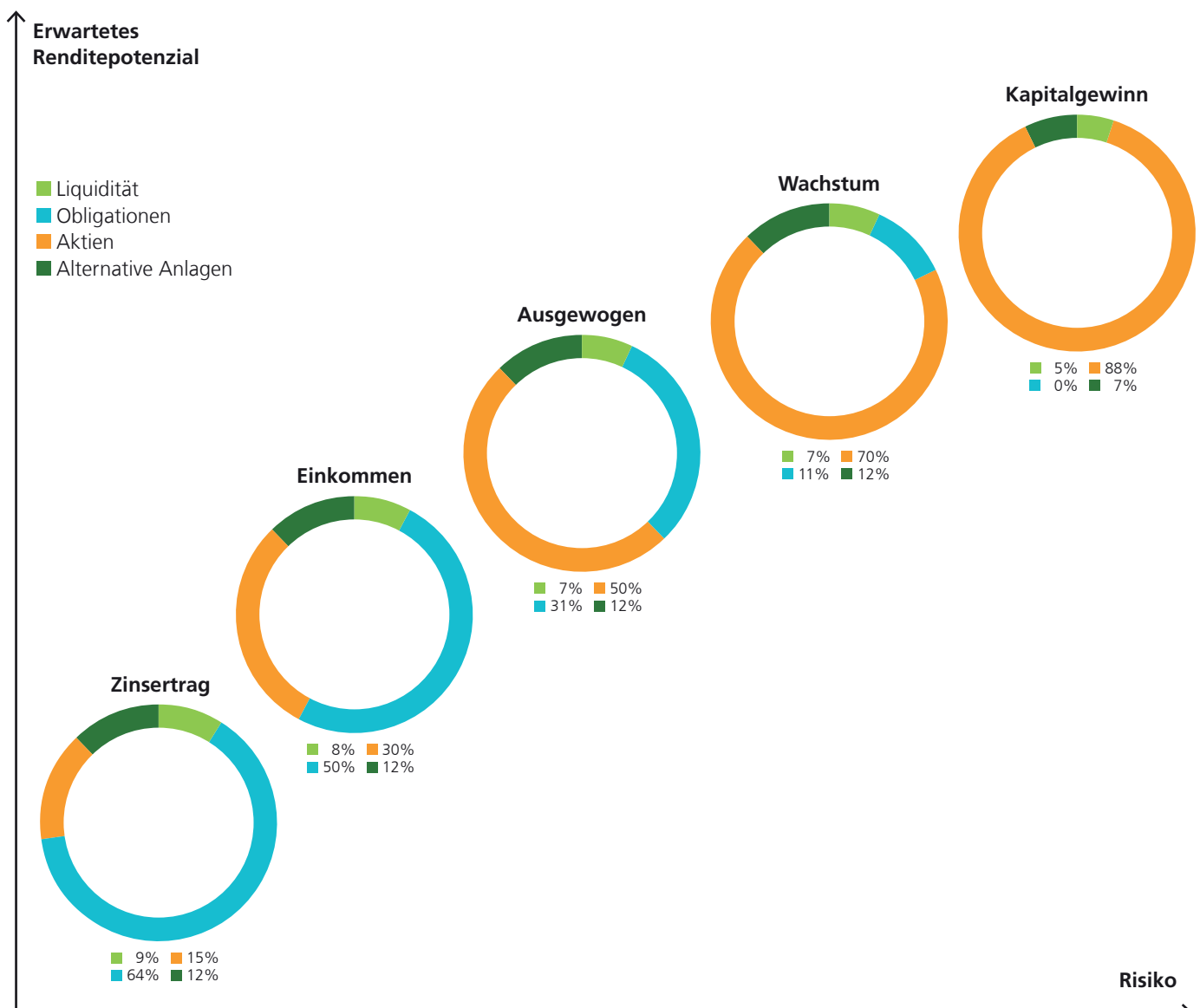
⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.5 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Fokus Schweiz

Hohe Erwartungen

Trotz der bereits gedämpften Aussichten auf zahlreiche Leitzinssenkungen durch die amerikanische Zentralbank (Fed) in diesem Jahr war die Spannung im Vorfeld der Zinsentscheidung im Juni gross. Geldpolitisch relevante Informationen sorgten dementsprechend für ein Auf und Ab an den Obligationenmärkten. Die US-Aktienmärkte, insbesondere die Technologiewerte, zeigten sich davon jedoch unbeeindruckt und legten weiter zu. Mittlerweile dürften sehr hohe Erwartungen in diese Werte eingepreist sein. Darüber hinaus dürfte die amerikanische Konjunktur ihren Höhepunkt überschritten haben, während positive Impulse in der europäischen Wirtschaft weiterhin ausbleiben. Wir bevorzugen daher nach wie vor den defensiven Schweizer Aktienmarkt und Schwellenländeraktien gegenüber amerikanischen und europäischen Aktien. Auch dem technologieintensiven US-Aktienmarkt stehen wir skeptisch gegenüber und setzen weiterhin auf ein Übergewicht in Value-Titeln.



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: 13. Juni 2024
Redaktionsschluss: 17. Juni 2024