

PostFinance Anlage-Kompass September 2024

PostFinance 

Leitartikel Nach der Euphorie die Ernüchterung

Positionierung Nachlassende Dynamik

Marktüberblick Finanzmärkte zwischen Erholung und Konjunktursorgen

Wirtschaft Der Weltkonjunktur fehlen die Impulse

Musterportfolios Heiss-Kalt-Bad

Nach der Euphorie die Ernüchterung

Die Euphorie im Zusammenhang mit der US-Börse, Technologieaktien und dem Dollar hat im Verlauf der letzten Wochen deutlich abgenommen. Unsicherheiten über die politische Situation, aber auch die Frage, ob die Zukunftserwartungen nicht zu optimistisch waren, lasten auf den Märkten.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Amerika bleibt das Land der Träume und der Dollar die Leitwährung der Welt. Daran besteht kein Zweifel. Es gilt das Sprichwort: «Wenn die Wall Street niest, bekommt der Rest der Welt einen Schnupfen.» Auch im Jahr 2024 hat sich an dieser Einschätzung nichts geändert. Ein Blick auf die US-Börse, aber auch auf den amerikanischen Dollar macht das deutlich.

«Neue Technologien verändern unser Leben, aber ob sie zu dauerhaften Rekordgewinnen der Unternehmen führen, steht auf einem anderen Blatt.»

Zum Jahresanfang war der Optimismus grenzenlos. Der Dollar konnte sogar gegenüber dem Franken deutlich zulegen. Die Technologieaktien der NASDAQ waren so gesucht wie selten zuvor. Trotz aller Unkenrufe wollte sich eine Verlangsamung der Konjunktur nicht einstellen. Nach nur vier Monaten des Jahres war der Dollar von 84 auf 92 Rappen gestiegen. Das ist ein sattes Plus von beinahe 10 Prozent. Die Tech-Aktien legten auf Dollarbasis in diesem Zeitraum um gut 12 Prozent zu. Zusammen ergab das einen Papiergewinn von über 25 Prozent. Das war aber noch nicht genug. Bis Anfang Juli stiegen die Börsenkurse weiter. Die Papiergewinne stiegen auf 35 Prozent an.

Mittlerweile ist die Euphorie vom Frühling und Sommer in den USA verfliegen. Auf Sonnenschein folgte Regenwetter. Konjunktursorgen machen sich breit, und auch der Aktienmarkt hat Mühe, seinen Aufwärtstrend wieder aufzunehmen. Der Dollar ist sogar wieder auf das Niveau zurückgefallen, auf dem er das Jahr begonnen hatte. Für Schweizer Anleger:innen haben sich die Papiergewinne halbiert.

Der Hintergrund dieser Entwicklung ist eine deutliche Eintrübung der Konjunkturaussichten und die Feststellung, dass selbst Rekordgewinne, wie unlängst beim Chiphersteller Nvidia, die Erwartungen der Finanzmärkte nicht mehr befriedigen können. Hinzu kommt vielleicht auch noch ganz einfach, dass die Unsicherheit bezüglich des Ausgangs der Präsidentschaftswahlen den Markt zunehmend belastet.

Zum heutigen Zeitpunkt ist das Rennen um das Weisse Haus offen. Die Alternativen erscheinen aus Sicht der Anleger:innen aber wenig inspirierend, wenn auch die Sympathien zumindest in der Schweiz und in Europa klar verteilt sind. Auf der einen Seite haben wir einen von Katzen und Hunden fabulierenden älteren Herrn, bei dem man Angst haben muss, dass er etwas Unüberlegtes tut. Auf der anderen Seite steht eine Dame, die mit für die Wirtschaft wenig prickelnden Aussichten von Steuererhöhungen, Preisbindungen und einem grösseren Staat im Wahlkampf antritt.

Börsen werden aber nur in Extremfällen nachhaltig durch politische Entwicklungen beeinflusst. Und die Behauptung, dass Präsidenten der einen Partei besser für die Börse seien als die der anderen Parteien, ist nicht belegbar. So legte z. B. unter Präsident Biden die US-Börse bisher gut 65 Prozent zu, während der Präsidentschaft von Donald Trump waren es hingegen «nur» 55 Prozent.

Angesichts der sich verlangsamenden US-Konjunktur muss man die Sorge haben, dass der Anstieg über beide Amtsperioden zusammen von über 150 Prozent nicht nachhaltig sein kann. Zur Erinnerung: Das nominale Volkseinkommen ist über diesen Zeitraum «nur» um 50 Prozent gewachsen. Für den Dollar und auch die Börse lässt das nichts Gutes erahnen. Noch immer scheinen die Träume schöner zu sein als die Wirklichkeit.

Unsere Positionierung

Nachlassende Dynamik

Die Ausgangslage an den Finanzmärkten hat sich verändert. Anhaltende Konjunktursorgen in den USA und realistischer werdende Erwartungen an die Technologiewerte lasten auf der Stimmung an den Finanzmärkten. Die Dynamik hat merklich nachgelassen. Wir bleiben entsprechend vorsichtig positioniert.

Nach den Marktturbulenzen Anfang August, die vor allem die Aktienmärkte in Mitleidenschaft zogen, setzte eine deutliche Erholung ein. Diese war so stark, dass die Aktienmärkte Ende August fast wieder ihre Höchststände von Mitte Juli erreichten. Anfang September gerieten sie jedoch aufgrund anhaltender Konjunktursorgen erneut unter Druck, aber auch dieser Rückschlag wurde von einer Gegenbewegung abgelöst. Zwar konnten die Verluste nicht vollständig wettgemacht werden, dennoch könnte man fast den Eindruck gewinnen, dass alles nur ein Sturm im Wasserglas war.

Anhaltende Konjunktursorgen lasten auf den Märkten

Seit Mitte Juli hat sich die Ausgangslage jedoch in vielerlei Hinsicht verändert. Während im ersten Halbjahr noch eine sehr optimistische Sichtweise vorherrschte und selbst negative Konjunkturnachrichten die Stimmung an den Finanzmärkten nicht trüben konnten, hat sich dies mittlerweile geändert. Inzwischen sind Konjunktursorgen wieder zu einem echten Belastungsfaktor für die Finanz-

märkte geworden. Dies zeigen sowohl die jüngsten Reaktionen der Aktienmärkte als auch die Tatsache, dass die Aktienmärkte Mühe haben, an die Dynamik des ersten Halbjahres anzuknüpfen.

Realistischer werdende Erwartungen an Technologiewerte

Zudem scheint auch die Euphorie um die Unternehmen, die an der Entwicklung der künstlichen Intelligenz beteiligt sind oder davon profitieren, allmählich etwas abzunehmen. Mitte Juli lag der Aktienkurs des US-amerikanischen Chipherstellers Nvidia noch bei einem Höchststand von 135 und verzeichnete damit seit Jahresbeginn einen Zuwachs von über 170 Prozent. Mittlerweile ist der Kurs jedoch auf unter 120 gefallen und liegt damit 10 Prozent tiefer.

«Seit Mitte Juli hat sich die Ausgangslage in vielerlei Hinsicht verändert.»

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-0.6%	1.0%	-0.6%	1.0%
	USD	-1.5%	1.3%	-1.5%	1.3%
	JPY	1.4%	0.3%	1.4%	0.3%
Obligationen	Schweiz	0.5%	3.7%	0.5%	3.7%
	Welt	0.9%	4.5%	2.4%	3.2%
	Schwellenländer	1.0%	8.6%	2.5%	7.2%
Aktien	Schweiz	0.4%	8.8%	0.4%	8.8%
	Welt	2.4%	15.6%	3.9%	14.1%
	USA	2.5%	18.3%	4.0%	16.8%
	Eurozone	1.7%	8.0%	2.4%	6.9%
	Grossbritannien	1.4%	13.2%	0.7%	9.1%
	Japan	2.8%	8.3%	1.4%	8.0%
	Schwellenländer	-1.7%	6.9%	-0.2%	5.5%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	0.2%	5.8%	0.2%	5.8%
	Gold	1.8%	22.2%	3.3%	20.7%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 11.9.2024

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

Damit bleibt die Jahresperformance weiterhin beeindruckend, aber die Wachstumsdynamik hat spürbar nachgelassen. Die Erwartungen an die Technologiewerte scheinen damit allmählich realistischer zu werden. Denn Unternehmen mit nahezu monopolartigen Marktstellungen geraten zwangsläufig ins Visier von Wettbewerbern und kartellrechtlichen Behörden. Letzteres hat sich im vergangenen Monat verstärkt gezeigt. Anfang September weiteten beispielsweise die US-Behörden ihre Untersuchungen gegen Nvidia im Hinblick auf deren Marktmacht aus. Zudem verdeutlichen der Beginn eines weiteren Kartellverfahrens der USA gegen Google sowie die jüngsten Urteile der EU gegen Google und Apple diesen Trend. Wir haben bereits im April darauf hingewiesen, dass die extrem hohen Erwartungen an Technologiewerte langfristig nicht haltbar sind, und haben diese entsprechend untergewichtet. An dieser Positionierung halten wir denn auch weiterhin fest.

Japanischer Yen mit weiter aufwertender Dynamik

Auch bei den Währungen zeigt sich ein verändertes Bild. Die anhaltend trüben Konjunkturaussichten haben im vergangenen Monat auch den US-Dollar belastet. Nachdem er im ersten Halbjahr deutlich zulegen konnte, hat er zuletzt merklich an Wert verloren und notiert gegenüber dem Schweizer Franken inzwischen wieder auf dem Niveau von Anfang Jahr. Der japanische Yen hingegen setzt seinen Aufwärtstrend fort. Gegenüber dem US-Dollar durchbrach er vorübergehend die 140er-Marke und konnte auch gegenüber dem erstarkten Schweizer Franken zulegen. Die für Japan weiterhin hohe Inflation von über 2 Prozent deutet zudem auf eine weitere Straffung der Geldpolitik hin. Jüngste Äusserungen eines Vorstandsmitglieds der Bank of Japan haben die Erwartungen eines Zinsanstiegs gar in diesem Jahr zusätzlich befeuert und die Aufwärtsdynamik des Yen gestärkt. Aufgrund dieses positiven Momentums und der nach wie vor deutlichen Unterbewertung des Yen bleiben wir in dieser Währung weiterhin Übergewichtet, während wir unser Untergewicht im US-Dollar beibehalten.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	5.0%	5.0%					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt CHF	2.0%	2.0%					
	Geldmarkt JPY	2.0%	2.0%					
Obligationen	Total	33.0%	33.0%					
	Schweiz	15.0%	15.0%					
	Welt ²	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%					
	US-Staatsanleihen ²	2.0%	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

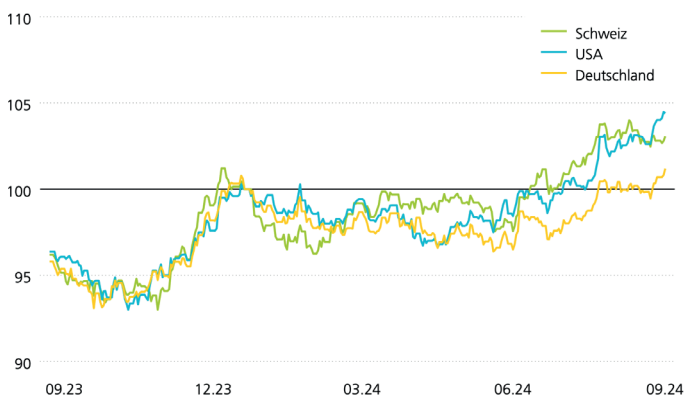
Marktüberblick

Obligationen

Zunehmende Konjunktursorgen und die gestiegene Erwartung einer geldpolitischen Lockerung in den USA im September dürften vor allem in den USA zu einem weiteren deutlichen Rückgang der langfristigen Zinsen geführt haben.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2024

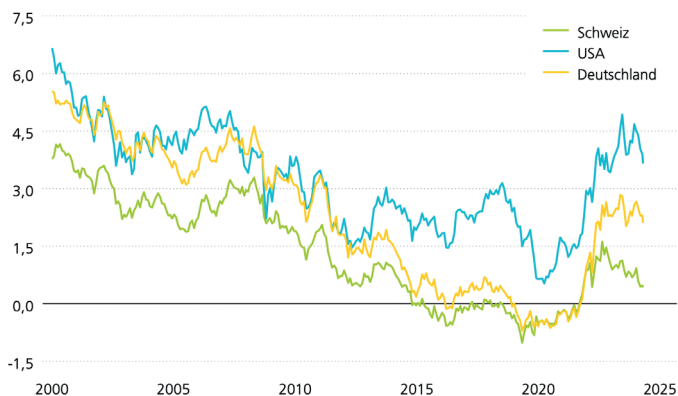


Im Zuge der Marktturbulenzen sanken die langfristigen Zinsen in den USA, aber auch in Europa bereits Anfang August deutlich. Dieser weitere Rückgang im vergangenen Monat dürfte durch die verdichteten Anzeichen einer konjunkturellen Abschwächung in den USA und die damit gestiegenen Erwartungen einer geldpolitischen Lockerung im September begünstigt worden sein. Dementsprechend verzeichneten US-Staatsobligationen im vergangenen Monat die grössten Kursgewinne, während sich insbesondere die Performance von Schweizer Staatsobligationen nur wenig veränderte.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

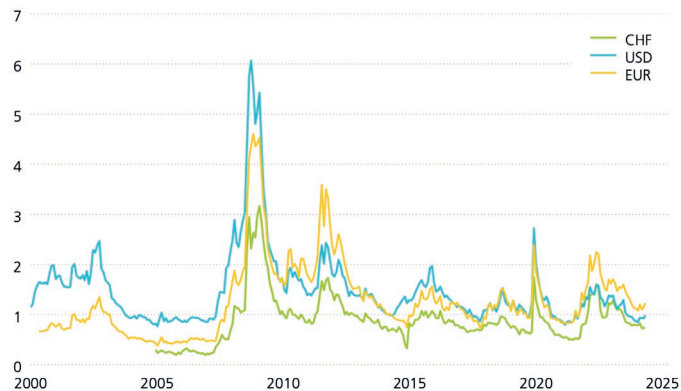


Der Rückgang der langfristigen Zinsen setzte sich in den USA besonders stark fort, aber auch in Europa sanken die langfristigen Zinsen weiter. So notieren die 10-jährigen Verfallrenditen auf US-Staatsobligationen mittlerweile bei fast 3,6 Prozent und erreichen damit wieder ein Niveau wie vor dem Zinserhöhungszyklus im Frühjahr 2022. Davon weitgehend unberührt blieben die Schweizer Staatsobligationen. Die 10-jährigen Eidgenossen rentieren immer noch bei knapp 0,4 Prozent und liegen damit auf einem so tiefen Niveau wie zuletzt im August 2022.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Sowohl in den USA als auch im Euroraum spiegelten sich die zunehmenden Konjunktursorgen vor allem Anfang August in einer Ausweitung der Risikoaufschläge für Unternehmensobligationen wider. Nach einer kurzen Erholung befanden sich diese Anfang September wieder auf einem erhöhten Niveau, wenn auch niedriger als noch Anfang August. Im historischen Vergleich sind die Aufschläge aber weiterhin erstaunlich tief.

Quelle: Bloomberg Barclays

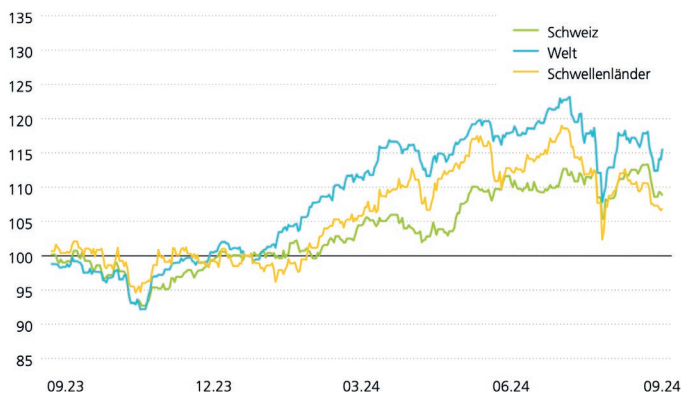
Marktüberblick

Aktien

Die Erholung nach dem Kurseinbruch Anfang August war nur von kurzer Dauer. Bereits Anfang September gaben die Aktienmärkte wieder nach. Im Mittelpunkt standen erneut Konjunktursorgen in den USA.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2024

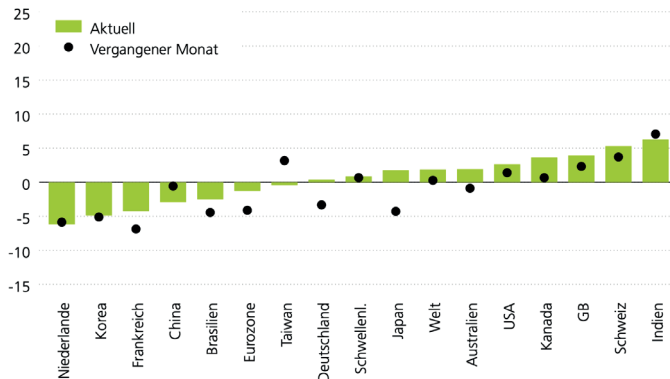


Nach dem starken Rückgang im August kam es zu einer deutlichen Gegenbewegung, sodass die Aktienmärkte Ende des Monats grösstenteils wieder in der Nähe der Höchststände von Mitte Juli lagen. Doch mit der Verschlechterung der Industriestimmung in den USA und der anhaltenden Abkühlung des Arbeitsmarktes brachen die weltweiten Aktienmärkte im September erneut ein. Besonders stark war der Einbruch am japanischen Aktienmarkt mit einem Minus von über 4 Prozent. Dennoch lagen die Aktienmärkte im Monatsvergleich mehrheitlich wieder im Plus. Für Schweizer Anleger:innen war diese Entwicklung nicht ganz so erfreulich, da der Schweizer Franken gleichzeitig weiter aufwertete.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

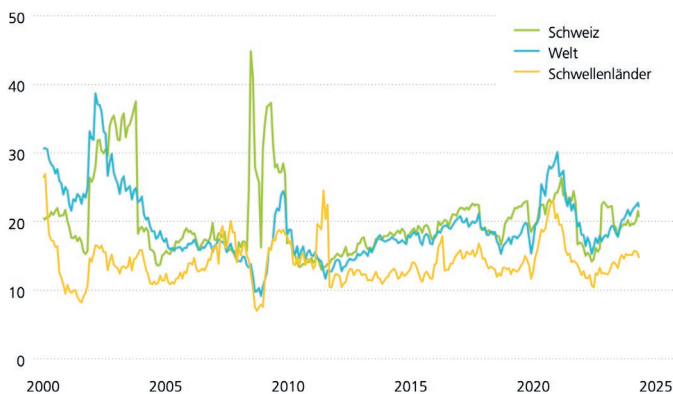


Im Vergleich zum Vormonat ist die Dynamik der Aktienmärkte zwar mehrheitlich wieder etwas positiver geworden, im Vergleich zum ersten Halbjahr ist die Zugkraft jedoch deutlich weniger stark. Auffallend ist auch, dass in den Niederlanden die Dynamik weiterhin deutlich im negativen Bereich liegt. Dies liegt vor allem daran, dass sich das Indexschergewicht ASML, ein wichtiger Zulieferer für die Halbleiterindustrie, seit dem Einbruch Anfang August kaum erholt hat.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) wurden auch im vergangenen Monat von der Kursentwicklung an den Aktienmärkten geprägt. Bis Ende August stiegen die KGV weltweit und in der Schweiz deutlich an, ehe sie im September infolge der erneuten Markt-korrektur wieder spürbar zurückgingen. In den Schwellenländern fiel die Erholung im August insgesamt bescheidener aus, sodass das KGV im Monatsvergleich sogar sank.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds haben im vergangenen Monat ihr Niveau gehalten und verzeichnen seit Jahresbeginn weiterhin einen deutlichen Wertzuwachs.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds 100 = 01.01.2024

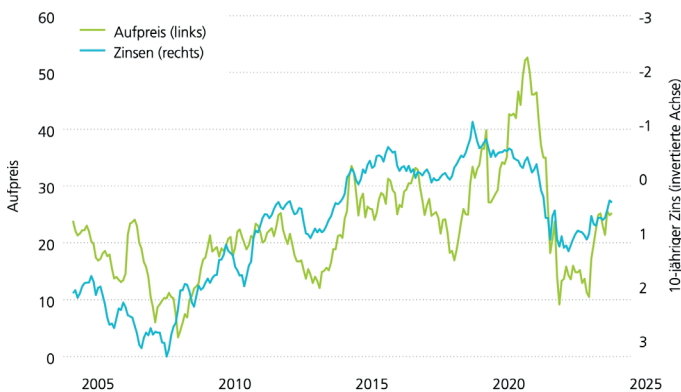


Die an der Börse gehandelten Schweizer Immobilienfonds legten im August um rund zwei Prozentpunkte zu, verloren diesen Zuwachs jedoch Anfang September wieder. Infolgedessen blieb die Wertentwicklung über die letzten vier Wochen insgesamt stabil. Auffällig ist dabei, dass Schweizer Immobilienfonds nicht vom Aufschwung an den globalen Immobilienmärkten profitieren konnten. Besonders in den USA und in Europa kam es durch das Absinken der globalen Kapitalmarktzinsen zu deutlichen Wertzuwächsen. Dies könnte ein weiteres Anzeichen dafür sein, dass das Potenzial für weitere kräftige Wertsteigerungen am Schweizer Immobilienmarkt allmählich ausgeschöpft ist.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

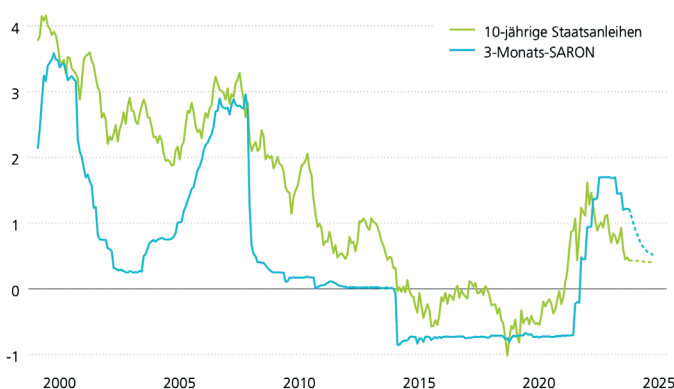


Investor:innen müssen bei Immobilienanlagen, die an der Börse gehandelt werden, üblicherweise einen Aufpreis im Vergleich zum tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) bezahlen. Historisch gesehen steht dieser Aufpreis in engem Zusammenhang mit den langfristigen Kapitalmarktzinsen. In Zeiten hoher Zinsen ist der Aufpreis meist gering, da langfristige Anlagen weniger attraktiv erscheinen. Bei sinkenden Zinsen steigen dagegen in der Regel auch die Aufschläge. Vergleicht man die Niveaus der letzten 20 Jahre, erscheint das derzeitige Aufpreisniveau relativ hoch. Ein noch höheres Niveau wurde in der Vergangenheit nur in Phasen deutlich niedrigerer Kapitalmarktzinsen erreicht.

Quelle: SIX

3-Monats-SARON und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Seit Jahresbeginn ist das Zinsniveau in der Schweiz spürbar gesunken. Dies hängt zum einen mit der Entscheidung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zusammen, den Leitzins zweimal zu senken, um die Bedingungen am kurzfristigen Geldmarkt zu lockern. Zum anderen sind auch die langfristigen Zinsen am Kapitalmarkt weiter gefallen. So liegt die Rendite für 10-jährige Schweizer Staatsanleihen nur noch bei etwa 0,4 Prozent. Dies ist angesichts der aktuellen Inflationsrate von rund 1 Prozent und einem Leitzins von 1,25 Prozent aussergewöhnlich niedrig. Das weitere Abwärtspotenzial der Kapitalmarktzinsen scheint daher begrenzt. Im kurzfristigen Geldmarkt hingegen rechnen die Marktteilnehmer:innen in den kommenden Monaten mit einer weiteren Lockerung der Zinsbedingungen durch die SNB.

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Wie bereits im Vormonat werteten sowohl der Schweizer Franken als auch der japanische Yen im August weiter auf. Der US-Dollar verzeichnete derweil erneut einen deutlichen Wertverlust.

Der Schweizer Franken setzte seinen Aufwertungsrend der letzten Monate, trotz kurzzeitiger Abwertung Mitte August, weiter fort. Somit hat die helvetische Währung ihren Wertverlust der ersten Monate des Jahres wieder wettgemacht und erreichte zuletzt gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner ein ähnliches Niveau wie zu Beginn des Jahres. Gegenüber dem US-Dollar, der einen besonders schwachen Monat verzeichnete und auf handelsgewichteter Basis 3,7 Prozent an Wert einbüsste, gewann der Schweizer Franken im Monatsverlauf rund 3 Prozent. Auch der japanische Yen legte im August weiter zu und lag Anfang September bei 142 Yen pro US-Dollar. Zum Vergleich: Anfang August waren es noch über 150 Yen pro US-Dollar. Die stark unterbewertete japanische Währung weist aber nach wie vor grosses Aufwertungspotenzial auf.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.93	0.93	0.86 – 1.00	Euro neutral
USD/CHF	0.85	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	8.16	9.77	8.75 – 10.79	Krone unterbewertet
NOK/CHF	7.81	10.57	9.36 – 11.78	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.10	1.17	1.01 – 1.32	Euro neutral
USD/JPY	142.46	89.25	69.14 – 109.37	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.12	6.16	5.70 – 6.61	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	57'342	0.36	73'121	39'528
Ethereum	2'342	0.02	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

Mitte August erreichte der Goldpreis mit leicht über 2'500 US-Dollar pro Feinunze ein neues Allzeithoch und tendiert seither seitwärts.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2024



Gold bleibt weiterhin äusserst gefragt. Anfang und Mitte August legte das in US-Dollar gehandelte Edelmetall nochmals zu und erreichte ein neues Allzeithoch von knapp über 2'500 US-Dollar pro Feinunze. Neben den Anzeichen einer schwächelnden Weltkonjunktur und gesunkenen Zinserwartungen, die sich positiv auf zinslose Anlagen wie Gold auswirken, hat wohl vor allem die Schwäche der amerikanischen Währung zur Wertsteigerung beigetragen. In Schweizer Franken tendiert der Goldpreis nämlich bereits seit einigen Monaten seitwärts.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

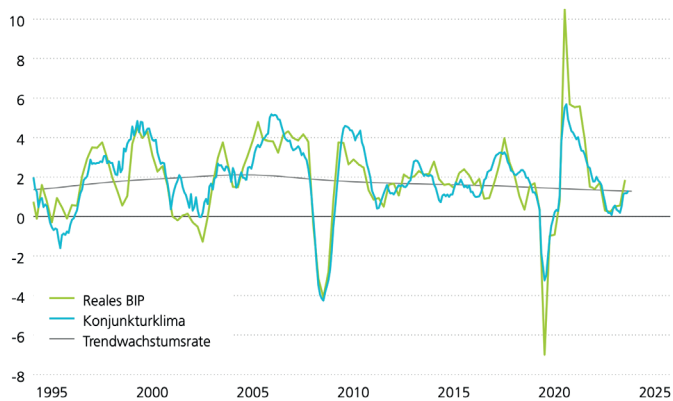
Der Weltkonjunktur fehlen die Impulse

Die Wirtschaftsentwicklung in China und Europa bewegt sich weiterhin seitwärts, während vorlaufende Indikatoren in den USA verstärkt auf eine weitere Abkühlung der Konjunktur hinweisen. Damit gehen der Weltwirtschaft allmählich die Impulse aus. Auffällig ist dabei besonders die weltweite Schwäche der Binnennachfrage. Lediglich im Aussenhandel war zuletzt eine leichte Belebung sichtbar, wovon in den vergangenen Monaten insbesondere der Schweizer Exportsektor profitieren konnte.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



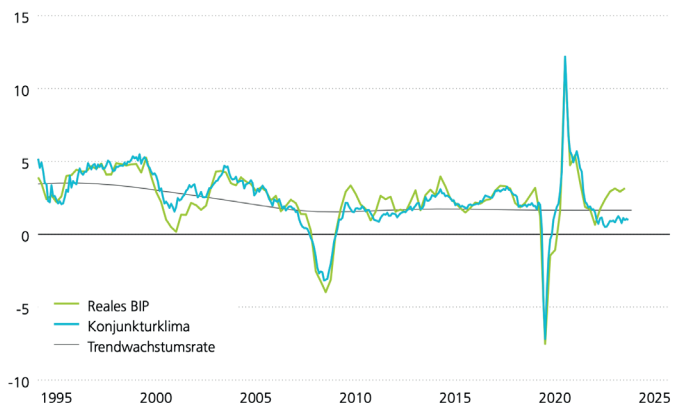
Quelle: Bloomberg

Gemäss den Anfang September vom Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) veröffentlichten Zahlen ist die Schweizer Wirtschaft im zweiten Quartal um 0,7 Prozent und damit über ihrem langfristigen Trend gewachsen. Das kräftige Wachstum ist erfreulich, wurde allerdings fast ausschliesslich durch eine Zunahme der Exporte im chemischen und pharmazeutischen Bereich getragen. Ansonsten bleibt die Wirtschaftsentwicklung gedämpft. Ohne Impulse aus dem Aussenhandel hätte die Schweizer Wirtschaft im zweiten Quartal erneut stagniert. Dieses Muster scheint sich auch zu Beginn des dritten Quartals fortzusetzen. So war zuletzt erneut eine spürbare Zunahme der Exporte festzustellen, während sich bei der Konsum- und Investitionstätigkeit nach wie vor keine Erholung abzeichnete.

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



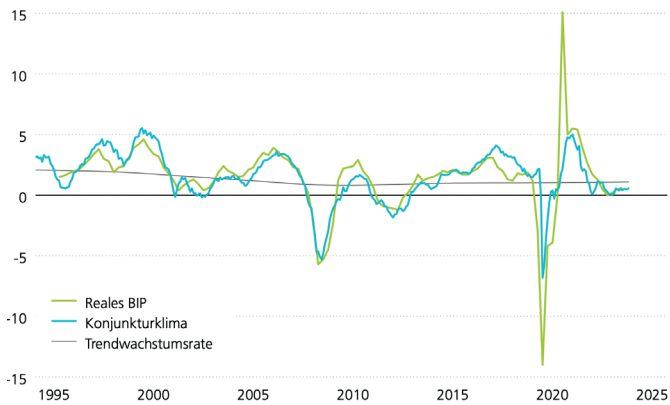
Quelle: Bloomberg

Die vorlaufenden Konjunkturindikatoren in den USA deuten weiterhin auf eine spürbare Abkühlung hin. Insbesondere amerikanische Industrie- und Bauunternehmen erwarten aufgrund der schwachen Auftragslage in den kommenden Monaten einen Rückgang ihrer Geschäftstätigkeit. Zwar rechnen die Dienstleistungsunternehmen derzeit noch mit moderatem Wachstum, die signifikante Abschwächung des Arbeitsmarktes könnte die Konsumausgaben der Haushalte jedoch unter Druck setzen. Dies vor allem deshalb, weil das aktuelle Konsumniveau nicht nur durch steigende verfügbare Einkommen, sondern auch durch eine sinkende Sparquote und eine steigende Ausfallquote bei Kreditkartenrechnungen gestützt wird. Angesichts dieses moderaten Konjunkturausblicks ist zu erwarten, dass die amerikanische Zentralbank (Fed) trotz der Kerninflationrate von über 3 Prozent ihre Geldpolitik noch in diesem Jahr lockern wird.

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



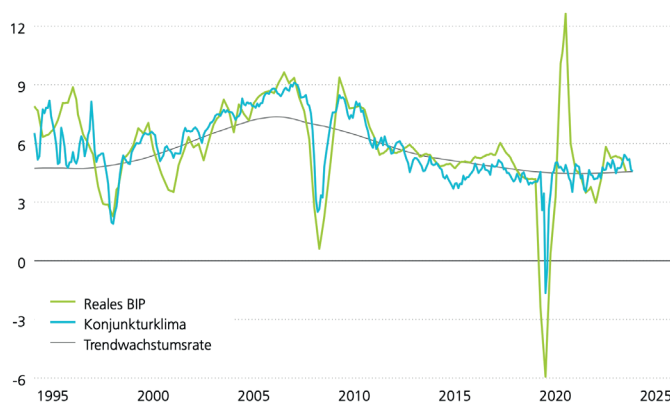
Quelle: Bloomberg

Die wirtschaftliche Entwicklung der Eurozone bleibt geschwächt. Die Industrieproduktion geht weiterhin stark zurück, während die europäische Bevölkerung ihre Konsumausgaben kaum auf dem bisherigen Niveau halten kann. Immerhin hat sich die Stimmung im Dienstleistungssektor im August spürbar verbessert. Dieser Anstieg wurde jedoch wesentlich von französischen Dienstleistungsunternehmen getragen, die von den Olympischen Spielen in Paris profitiert haben, was die Stabilität dieses Aufschwungs fraglich macht. Vor diesem Hintergrund wächst der Druck auf die Europäische Zentralbank (EZB), nach den ersten beiden Zinsschritten im Juni und September bald eine weitere Lockerung der Geldpolitik vorzunehmen. Allerdings dürfte die hartnäckige Inflation im Dienstleistungssektor, die nach wie vor über 4 Prozent liegt, dies vorerst nicht zulassen.

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Die Wachstumsdynamik in den Schwellenländern hat sich zuletzt etwas abgeschwächt. Dies ist vor allem auf die anhaltende Konjunkturschwäche in China, der größten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern, zurückzuführen. So waren auch im August kaum Anzeichen einer spürbaren Erholung erkennbar. Besorgniserregend ist insbesondere, dass der Preisverfall bei den Immobilien, die wichtigste Sparform für den chinesischen Mittelstand, ungebremst anhält. Auch die Kerninflation ist zuletzt weiter gesunken und liegt nur noch bei 0,4 Prozent, was für eine normalerweise stark wachsende Volkswirtschaft aussergewöhnlich niedrig ist. Darüber hinaus hat sich auch die Wachstumsgeschwindigkeit in anderen Schwellenländern wie Indien, Thailand, den Philippinen und Chile zuletzt etwas verlangsamt. Insgesamt entspricht die Wachstumsentwicklung jedoch dem langfristigen Trend dieser Länder.

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	1.9%	3.1%	0.6%	0.9%	-0.8%	6.7%	3.3%	4.7%
Konjunkturklima ²	↘	↘	→	↗	↗	↗	↘	↗
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.7%	3.8%
Inflation	1.1%	2.5%	2.2%	2.2%	2.8%	3.5%	4.2%	0.6%
Leitzinsen	1.25%	5.0%	3.65% ⁴	5.0%	0.3%	6.5%	10.5%	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 verlangsames.

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

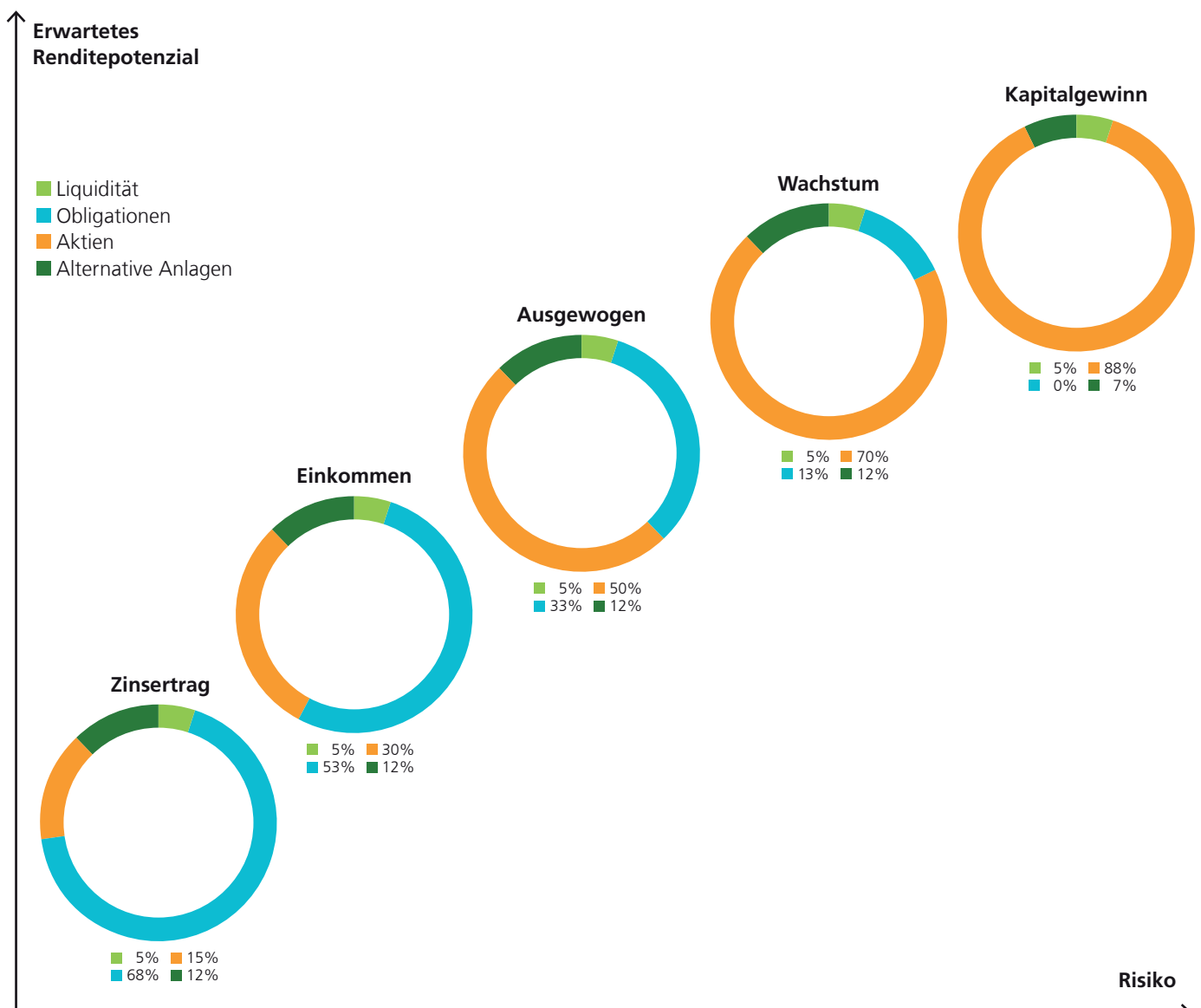
⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Fokus Schweiz

Heiss-Kalt-Bad

Auf die Marktturbulenzen von Anfang August folgte eine rasche Erholung, die sich jedoch als wenig nachhaltig erwies. Anfang September setzten anhaltende Konjunktursorgen in den USA die Märkte ein weiteres Mal unter Druck. Die Märkte ähneln damit einem Heiss-Kalt-Bad, in dem entweder die Angst vor einer konjunkturellen Abkühlung oder der Optimismus eines kurzen, nur vorübergehenden Unwetters abwechselnd dominieren. Insgesamt bleibt die Lage fragil und wir bleiben weiterhin vorsichtig positioniert.



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: 12. September 2024
Redaktionsschluss: 16. September 2024