

# Unsere Sicht der Dinge im März 2024

## Politik

Die Großmächte China und USA richten ihren Fokus verstärkt nach innen. China unternimmt politische Schritte, die eigene Wirtschaft mehr zu stützen. Die USA befindet sich zunehmend im Wahlkampfmodus und ein weiteres Präsidentschaftsduell zwischen Joe Biden und Donald Trump wird erwartet. Beide Länder scheinen dem Ukraine-Krieg und dem Nahost-Konflikt weniger Aufmerksamkeit zu schenken als noch im letzten Jahr. Diese Entwicklung könnte sowohl Russland als auch Israel zugutekommen.

## Währungen

Im Februar hielt die Abwärtsbewegung des Schweizer Frankens gegenüber dem US-Dollar, Euro und Britischen Pfund an, doch historisch betrachtet befindet er sich weiterhin auf einem hohen Niveau. Diese Entwicklung der letzten Wochen stellt den langfristigen Trend der Aufwertung des Schweizer Frankens keineswegs in Frage. Wir werten dies als Gegenbewegung von der Entwicklung Ende des letzten Jahres. Die Liquidität sollte grundsätzlich in der jeweiligen Referenzwährung gehalten werden.

## Auferstehung von Bitcoin

Bitcoin nähert sich in atemberaubendem Tempo dem historischen Höchststand von USD 69'000 und man spricht wieder über Kryptowährungen. Diese Entwicklung ist auch getrieben durch die Zulassung eines ETF's auf Bitcoin in Amerika und macht so ein Engagement einfacher und auch günstiger. Angebotsseitig führt das sog. Bitcoin-Halving zu tieferen Einnahmen für Bitcoin-Miner und so fällt der Anreiz zu schürfen deutlich geringer aus. Nichtsdestotrotz hat Bitcoin alleine in einem Vermögensverwaltungsmandat nichts zu suchen.

## Wirtschaft

Die globalen Vorlaufindikatoren verbesserten sich weiter. Die amerikanische Wirtschaft läuft noch immer auf Hochtouren, während in Europa die Einkaufsmanagerindizes auf eine bevorstehende wirtschaftliche Erholung in den kommenden Monaten hindeuten. Goldman Sachs erwartet für das laufende Jahr leicht ansteigende Gewinnmargen bei US-Unternehmen. Auch in China signalisieren ansteigende Autoverkäufe, dass der konjunkturelle Tiefpunkt überwunden sein könnte.

## Obligationen / Zinsen

Weltweit erlebten die Obligationenindizes eine leichte Korrektur. Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen kletterten in den USA um 28 Basispunkte auf 4,23% und in Deutschland um 0,24% auf 2,42%. In der Schweiz verharren die entsprechenden Renditen auf einem bescheidenen Niveau von 0,86%, in Japan bei 0,71%. Trotz dieses Anstiegs der Langfristzinsen bleiben die Zinskurven invers. Unsere Präferenz gilt weiterhin kurzfristigen Obligationen mit Laufzeiten bis zu vier Jahren.

## Rohstoffe

Im vergangenen Monat verzeichneten Rohstoffe überwiegend leichte Zuwächse in US-Dollar. Speziell beim Rohöl (Brent) betrug der Anstieg nahezu 2 % in USD. Gold schloss etwas über dem Endkurs von Januar und blieb stabil über der psychologisch bedeutenden Schwelle von USD 2'000. Das Edelmetall profitiert auch von den ersten Anzeichen eines Endes der restriktiven Geldpolitik. Geopolitische Spannungen dürften sowohl den Gold- als auch den Ölpreis positiv beeinflussen.

## Monetäres Umfeld / Inflation

Der Abwärtstrend bei der Inflation setzte sich fort, allerdings liegt sie immer noch über dem Zielwert von 2%. Sowohl die EZB als auch die FED hielten an ihrer bisherigen Geldpolitik fest. Im Februar verzeichnete die Eurozone eine Inflationsrate von 2,6%, während diese in den USA bei 2,8% lag. Besonders im Dienstleistungssektor bleibt die Inflation hartnäckig auf einem hohen Niveau. Die zu Jahresbeginn erwarteten Leitzinssenkungen in US-Dollar, Euro und Britischem Pfund haben sich merklich verringert.

## Aktien

Im Februar verzeichneten alle Aktienmärkte positive Resultate, von über 7,9% beim japanischen Nikkei 225 bis zu weniger als einem Prozent beim Schweizer SPI in lokaler Währung. Die bereits etablierten Trends der vergangenen Monate setzten sich fort: Large-Caps übertrafen kleinere Firmen, während Kommunikations- und Technologieaktien weiterhin die Spitzenreiter waren. Zyklische Werte werden bei einer globalen konjunkturellen Erholung eine bessere Performance als der Gesamtmarkt zeigen, trotz bestehenden geopolitischen Spannungen.

## Asset Allokation

Die Zuversicht unter den Investoren verstärkt sich kontinuierlich. Angesichts dieser Entwicklung ist bei zyklischen Aktien eine überdurchschnittliche Performance zu erwarten. Daher empfehlen wir diese Aktien im Vergleich zu defensiven Werten stärker zu gewichten. Wir belassen aber die Aktienquote auf neutral, die Obligationenquote bei einer Unter- und Gold bei einer Übergewichtung. Die Schweizer Immobilienfonds haben wir nach wie vor neutral gewichtet.