

# Unsere Sicht der Dinge im Mai 2024

## Politik

Der Konflikt im Gazastreifen wird in den USA zunehmend politisiert, was sich beispielsweise durch tägliche Pro-Palästina-Proteste an amerikanischen Eliteuniversitäten in den vergangenen Wochen zeigt. Dies schränkt den politischen Handlungsspielraum von Präsident Joe Biden vor den bevorstehenden Wahlen weiter ein. Zudem erschweren Spionagefälle und Cyberattacken, die angeblich von chinesischen und russischen Geheimdiensten durchgeführt wurden, die internationale Lage zusätzlich.

## Währungen

Die Schwäche des Schweizer Frankens setzte sich auch im April fort, obwohl sie etwas nachgelassen hat. Wir erwarten, dass der CHF langsam wieder zur Stärke neigen wird. Der japanische Yen erreichte ein 34-Jahrestief, woraufhin die Bank of Japan intervenierte. Dies erfolgte durch Devisenmarktinterventionen im geschätzten Wert von rund 60 Milliarden US-Dollar, laut Berichten der Financial Times. Die Wechselkursentwicklungen sind geprägt von den Veränderungen der Leitzinserwartungen. Generell empfiehlt es sich, Liquidität vorzugsweise in der jeweiligen Referenzwährung zu halten.

## Fiskalpolitik

Die Inflationsziele von 2 % oder weniger sind sowohl in Amerika als auch in der Eurozone bislang nicht erreicht worden. Derzeit stützen expansive Fiskalprogramme das wirtschaftliche Wachstum. Dies führt jedoch zu einer stark zunehmenden Staatsverschuldung. Einfache Sparmassnahmen werden nicht ausreichen, um dieses Problem zu beheben. Angesichts dieser Entwicklungen wird es unumgänglich sein, die Steuern zu erhöhen, um das strukturelle Defizit zu bekämpfen und die finanzielle Stabilität langfristig sicherzustellen.

## Wirtschaft

Die Wirtschaft der Vereinigten Staaten zeigt sich weiterhin überraschend robust, verliert jedoch an Dynamik. Chinas Bruttoinlandsprodukt wuchs im ersten Quartal annualisiert um 6,4 %, was deutlich über dem erwarteten Wachstum liegt. In Europa weisen Frühindikatoren auf eine nachhaltige wirtschaftliche Erholung hin, die vor allem durch das anziehende Wachstum in Deutschland getrieben wird. Wirtschaftsdaten übertreffen zunehmend die Erwartungen der Analysten.

## Obligationen / Zinsen

Im April verzeichneten die Obligationenindizes eine breite Korrektur. Die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen stieg um 0,46 % und erreichte Ende April 4,67 %. Bei deutschen Staatsanleihen war der Renditeanstieg mit 0,27 % auf 2,59 % und bei den eidgenössischen Staatsanleihen mit 0,07 % auf 0,71 % deutlich moderater. Im Schweizer Franken favorisieren wir Papiere mit einer Laufzeit von bis zu 4 Jahren. Sowohl im US-Dollar als auch im Euroraum empfehlen wir den selektiven Kauf langfristiger Papiere. Dabei sollte jedoch besonders auf die Qualität der Anleihen geachtet werden.

## Rohstoffe

Edelmetalle verzeichneten im April eine Wertsteigerung. Der Anstieg bei Gold und Silber fiel mit rund 4 % bzw. 8 % deutlich geringer aus als bei Industriemetallen wie Kupfer, das um etwa 14 % zulegte. Rohöl korrigierte leicht um knapp 1 %, was nach der starken Entwicklung der vorherigen Wochen nicht überbewertet werden sollte. Zudem könnten sich weiter verbessernde Wirtschaftsdaten unterstützend auf die Energiepreise auswirken. Eine signifikante Ausweitung des Angebotes von Rohöl ist kaum zu erwarten.

## Monetäres Umfeld / Inflation

Sowohl die Amerikanische als auch die Europäische Zentralbank haben ihre derzeitige Zinspolitik beibehalten und die Referenzzinssätze unverändert belassen. Die US-Notenbank liess weiter offen, wann eine Zinssenkung erfolgen könnte. Die Inflationsdaten zeigten sich in beiden Regionen uneinheitlich, teilweise sogar steigend, was auch im letzten Monat für die Schweiz galt. Die Mehrheit der Investoren rechnet aktuell nur noch mit einer oder gar keiner Zinssenkung in den USA für dieses Jahr.

## Aktien

Im April verzeichneten die Aktienmärkte mehrheitlich Kursverluste, die in Europa in Lokalwährung knapp ein Prozent betrug und in den USA über 4 % erreichten. Besonders starke Korrekturen gab es im Technologiesektor. Auch Immobilienaktien zählten zu den größeren Verlierern. Eine Ausnahme bildeten die Schwellenländer, die in USD gemessen um 0,45 % zulegten. Interessanterweise verloren Großunternehmen stärker als kleinere Unternehmen. Der Energiesektor bleibt mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 11,3 am günstigsten bewertet.

## Asset Allokation

Begründet durch die zunehmend verbesserte Datenlage in Europa erhöhen wir dort unser Aktienengagement zu Lasten der weltweiten Trends, halten aber insgesamt an einer neutralen gesamten Aktienquote fest. In Europa werden die Zinsen früher sinken als in den USA. Europäische Aktien sind zudem vergleichsweise günstig bewertet. Bei Gold bleiben wir weiterhin Übergewichtet. Die Quote für Obligationen und Liquidität bleibt weiterhin unter- und Schweizer Immobilienfonds neutral gewichtet.