

Unsere Sicht der Dinge im April 2024

Politik

China und die USA betonen die Vorteile einer funktionierenden Zusammenarbeit, was durch den Besuch der amerikanischen Finanzministerin Janet Yellen weiter unterstrichen wurde. Im Mittleren Osten wird die Lage zunehmend komplexer, insbesondere durch die zentralen Akteure Israel und Iran. Dabei positioniert sich die USA klar auf der Seite Israels. Europa hingegen hat weiterhin keine einheitliche Linie und je länger man sich nicht einigt, desto kleiner wird der Handlungsspielraum.

Währungen

Der negative Trend des Schweizer Frankens hielt auch im März an. Gegenüber dem US-Dollar, Euro und britischen Pfund verzeichnete der Franken jeweils einen Verlust von fast 2%. Die unerwartete Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) spielte dabei eine wesentliche Rolle. Trotz dieser jüngsten Entwicklung bleibt der langfristige Aufwertungsstrend des Schweizer Frankens bestehen. Dies gilt insbesondere, da die japanische Währung ihre Rolle als sicheren Hafen eingebüsst hat. Wir empfehlen Liquidität grundsätzlich in der jeweiligen Referenzwährung zu halten.

Fiskalpolitik, Geldpolitik und Staatsverschuldung

Bevorstehenden Zinssenkungen und deren Auswirkungen auf die Finanzmärkte werden intensiv diskutiert. Dabei wird übersehen, dass derzeit die expansive Fiskalpolitik als wirtschaftlicher Treiber fungiert. Die staatlichen Ausgaben steigen deutlich stärker als die Einnahmen und wirken der restriktiven Geldpolitik der Zentralbanken entgegen. Das Wirtschaftswachstum wird durch steigende Schulden finanziert, zulasten des zukünftigen Wachstumspotenzials und Staatsverschuldung wird so früher oder später zum Problem.

Wirtschaft

Die globalen Vorlaufindikatoren haben sich insgesamt weiterhin leicht verbessert, allerdings weniger einheitlich als noch in Vormonat. In Europa ist eine leichte Verschlechterung der Lage zu beobachten, insbesondere in der deutschen Industrie, die mit grossen Problemen zu kämpfen hat. In Amerika hingegen verbessert sich die Situation. Auch aus China gibt es vermehrt Anzeichen, dass die wirtschaftliche Talsohle durchschritten sein sollte, trotz Problemen im Immobiliensektor.

Obligationen / Zinsen

Obligationenindizes legten weltweit zu. Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen bildeten sich in den USA nur um einen Basispunkt auf 4.22% zurück. Der Renditerückgang war bei den 10-jährigen Eidgenossen mit 0.22% auf 0.64% am ausgeprägtesten. Dieser Wert liegt nun zum ersten Mal seit Jahren tiefer als die 0.71% Japanischer Schuldpapiere. Unsere Präferenz gilt Obligationen mit Laufzeiten bis zu 4 Jahren im CHF. Im USD und auch im Euroraum kann man selektiv längerfristige Papiere kaufen. Hierbei sollte aber auf die Qualität geachtet werden.

Rohstoffe

Im März verzeichneten alle Rohstoffe eine Preissteigerung. Gold und Silber stiegen in US-Dollar um fast 10%, während Erdöl (WTI) einen Anstieg von etwa 6% erfuhr. Diese Entwicklung wurde auch durch die steigende Nachfrage aus dem Reich der Mitte und die optimistischen Investorenerwartungen beeinflusst. Sollte die wirtschaftliche Erholung in China anhalten, ist zu erwarten, dass dieser Trend weiterhin Bestand hat. Zudem dürften geopolitische Spannungen die Preise für Gold und Öl weiterhin positiv beeinflussen.

Monetäres Umfeld / Inflation

Die Schweizerische Nationalbank hat im März als erste Zentralbank die Zinsen um 0,25% gesenkt und damit die Investoren überrascht. Diese Massnahme wurde mit einem nachlassenden Inflationsdruck in der Schweiz begründet. Im Gegensatz dazu haben die US-amerikanische Federal Reserve (FED) und die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Zinssätze unverändert gelassen und nehmen eine abwartende Haltung ein. In den USA verringern sich die Erwartungen auf künftige Zinssenkungen zunehmend.

Aktien

Die Aktienmärkte verzeichneten im März allgemein einen Anstieg, wobei die Bandbreite der Gewinne relativ gering ausfiel. In lokaler Währung stiegen die Märkte in Japan um 4,17% und in Grossbritannien um 4,61% am stärksten. Indizes, die stark von Rohstoffen beeinflusst sind, wie der britische Markt, profitierten besonders. So zeigten beispielsweise Minenaktien überdurchschnittliche Zuwächse. Grossunternehmen entwickelten sich weiterhin besser als kleinere Firmen, was dem langfristigen Trend widerspricht, dass kleinere Unternehmen in der Regel eine bessere Performance als grössere aufweisen.

Asset Allokation

In der aktuellen, von wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten geprägten Umgebung halten wir die Aktienquote neutral. Angesichts der jüngsten Preissteigerungen bei Gold realisieren wir die erzielten Gewinne im Rahmen eines Rebalancings, halten jedoch an unserer Übergewichtung fest. Die Quote für Obligationen bleibt weiterhin unter- und Schweizer Immobilienfonds neutral gewichtet.