

Unsere Sicht der Dinge im August 2023

Politik

Die Wirtschaftspolitik der USA der letzten Jahre zeigt ihre Wirkung. Die Importe Amerikas aus China verringerten sich auf breiter Front. Neu kommen diese Produkte v.a. aus Indien oder anderen asiatischen Ländern. Auf der anderen Seite intensivieren sich die wirtschaftlichen Beziehungen Europas mit dem Reich der Mitte. Die EU nutzt neu vermehrt Gasspeicher in der Ukraine um sich auf einen möglichen strengen Winter vorzubereiten.

Währungen

Der Schweizer Franken hat im Juli gegenüber EUR, GBP und USD mehr als 2% zugelegt. Die rekordhohen Staatsschulden drücken zunehmend auf das Vertrauen dieser Währungen. Wenig beachtet nähert sich der Yen wieder den letztjährigen Tiefstständen, begründet durch die weiterhin expansive Geldpolitik der Japanischen Zentralbank. Ein zu starker Wertverlust wird kaum hingenommen werden, weil dadurch die Inflation beschleunigt wird.

USA verlieren AAA Rating

Die Ratingagentur Fitch reduzierte das Kreditrating der USA auf AA+ und erwartet für das laufende Jahr ein Defizit von 6.3% für 2024 und 2025 eines von 6.6% und 6.9% vom Brutto sozialprodukt. Die Zinslast wird gemäss der Ratingagentur in den nächsten 2 Jahren auf 10% der Staatseinnahmen ansteigen. Bei anderen Ländern mit vergleichbarem Kreditrating liegt diese Quote unter 3%. Bis jetzt waren die Auswirkungen an den Märkten relativ gering.

Wirtschaft

In Europa verschlechtern sich die Wirtschaftszahlen weiter. Dieser Trend wird sich in naher Zukunft fortsetzen. Fallende Unternehmensinvestitionen werden erwartet. In Amerika hingegen entwickelt sich der Konsum erstaunlich robust und die Arbeitslosenquote verbleibt auf einem historisch tiefen Niveau. Einzig der Kreditmarkt deutet auf eine US - Rezession hin. Die wirtschaftliche Entwicklung der Schwellenländer divergiert stark. Indien schlägt sich sehr gut und China enttäuscht weiter.

Obligationen / Zinsen

Die Performance der Obligationenindizes von Staatsanleihen im CHF, EUR und USD war im Juli negativ. Nur Geldmarktanlagen mit einer sehr kurzen Laufzeit warfen einen positiven Ertrag ab. Die Zinskurven bleiben invers. Die Volatilität bei amerikanischen Staatsanleihen hat zugenommen, begründet auch durch die verstärkte Emissionstätigkeit des US-Schatzamtes. Diese wird durch den erhöhten Finanzierungsbedarf auf absehbare Zeit hoch bleiben.

Rohstoffe

Im Juli entwickelten sich die Rohstoffe positiv. So legte das Rohöl mehr als 10% zu. In USD verteuerte sich Gold um 2% und konnte die negative Entwicklung des Vormonats kompensieren. Ein definitives Ende der Zinserhöhungen im USD würde sich weiter positiv auf den Preis des gelben Metalles auswirken. Industriemetalle und Lebensmittel verteuerten sich im letzten Monat deutlich stärker.

Monetäres Umfeld / Inflation

Die Inflationsraten in Europa und den USA sind rückläufig, aber immer noch über dem Zielwert von 2%. Der Rückgang ist in Amerika deutlich stärker. Die Geldpolitik in den USA und der Eurozone bleibt weiterhin restriktiv. Andeutungen der FED und der EZB schliessen ein Ende des Zinszyklus nicht aus. Die wirtschaftliche Entwicklung wird nun verstärkt von beiden Zentralbanken mitberücksichtigt. Im Gegensatz dazu verfolgen die Chinesische und die Japanische Zentralbank eine expansive Geldpolitik.

Aktien

Die Aktienmärkte legten auf breiter Front leicht zu. Am stärksten war die Entwicklung bei den Schwellenländern. Diese positive Entwicklung wurde auch getrieben durch positive Halbjahreszahlen von verschiedenen Unternehmen, basiert aber auch auf einer Ausdehnung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse. Small- und Mid-Caps haben sich diesen Monat besser als die Megacaps entwickelt. Der Energiesektor bleibt weiter attraktiv bewertet.

Asset Allokation

Die Volatilität bei Aktien-, Obligationen- und Rohstoffmärkten ist gestiegen und deutet auf eine anhaltende Unsicherheit hin. Die Bewertungen bei Aktien sind historisch gesehen hoch. Steigende Staatsverschuldung rückt immer mehr in den Fokus der Anleger. Wir belassen die Untergewichtung bei Obligationen und Aktien und bleiben bei Gold und Geldmarktanlagen übergewichtet.