

Unsere Sicht der Dinge im Juli 2023

Politik

Die USA und China schmeicheln sich gegenseitig mit symbolischen Gesten. So folgt auf den Besuch des Amerikanischen Aussenministers Anthony Blinken in Peking nun auch die Finanzministerin Janet Yellen und dies innerhalb weniger Wochen. Auf der anderen Seite sicherte China den USA zu, keine Waffen an Russland zu liefern. Wirtschaftlich werden aber gegenseitige neue Sanktionen erlassen oder bestehende verschärft und man verfolgt konsequent die eigenen Ziele.

Währungen

Die Devisen USD, EUR und CHF bewegten sich in den bekannten Bandbreiten. Der Yen nähert sich wieder seinem Tiefststand von letztem Jahr, als die Japanische Zentralbank Stützungskäufe tätigte. Auch die Chinesische Währung hat an Wert verloren und spiegelt das Zinsdifferential wider. Anleger sollten die Liquidität grundsätzlich in der Referenzwährung halten und keine unnötigen Währungsrisiken eingehen.

KI

Künstliche Intelligenz oder "Machine learning" war der grosse Treiber für Technologieaktien in diesem Jahr und bietet auch viele potentielle Anwendungsmöglichkeiten. Diesem Trend stellen sich die Unternehmen und versuchen davon zu profitieren, an vorderster Front die Finanzindustrie. Die effektiven Auswirkungen sind noch unklar. Der Ruf nach staatlichen Regulierungen wird immer lauter, sollte aber mit Augenmass erfolgen. Als Anlageidee erscheint uns KI zu riskant.

Wirtschaft

In der Eurozone und den USA wird mit einer milden Rezession gerechnet. Diese Einschätzung basiert v.a. auf den neusten Vorlaufindikatoren, die sich global weiter eingetrübt haben. China wird den Erwartungen nicht gerecht und das Nachholpotential seit der Pandemie wurde überschätzt. Die Chinesen sparen mehr als erwartet wurde. Die Auswechslung des Vorsitzenden der Chinesischen Zentralbank ist in diesem Zusammenhang zu sehen.

Obligationen / Zinsen

Die Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen bewegten sich wenig. Bei kürzeren Laufzeiten bis zu 3 Jahren legten die Renditen deutlich zu. Am stärksten war der Rediteaufschlag im Englischen Pfund mit etwas weniger als 1 %. Der Unterschied zwischen kurzfristigen und lanfristigen Zinsen hat sich vergrössert. Die Zinskurven in USD, EUR, CHF und GBP bleiben somit invers. Wir präferieren Anleihen bester Qualität mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren.

Rohstoffe

Die Rohstoffpreise korrigierten im Juni auf breiter Front. Gold büsste 2.6 % ein und notierte zeitweise unter USD 1'900 die Unze. Die Geldpolitik bestimmt die Preisbewegungen und strukturelle Entwicklungen werden wenig berücksichtigt, bspw. der allgemein erwartete Nachfrageüberhang in den kommenden Jahren bei verschiedenen Industriemetallen. Auch vermag die Produktionsreduktion der OPEC beim Rohöl momentan noch keine Trendumkehr zu bewirken.

Monetäres Umfeld / Inflation

Fast alle grossen Zentralbanken haben ihre Leitzinsen weiter erhöht und weitere Zinsschritte in Aussicht gestellt. Die FED lässt sich alle Optionen offen, eine Mehrheit der Marktteilnehmer erwartet noch eine Erhöhung von 0.25%. Von der SNB und der EZB werden ebenfalls mindestens eine Zinserhöhung erwartet. Das Ausmass des Zinszyklus in so kurzer Zeit ist historisch. Eine restriktive Geldpolitik zeigt ihre Wirkung erfahrungsgemäss frühestens 6 Monate nach deren Beginn und daher ist Vorsicht geboten.

Aktien

Die Aktienmärkte legten im Juni weiter zu. Am grössten war der Gewinn bei Amerikanischen Aktien mit 4 %. Einzig China (Shanghai Composite) verlor 0.6 % und vergrösserte den Performancerückstand seit Jahresanfang zum S&P 500 auf 20%. Der Energiesektor ist historisch gesehen günstig und in diesem Umfeld attraktiv. Daher sollte hier eine Position aufgebaut werden. Das KGV von US-Aktien ist mit 19 so hoch wie noch nie vor einer erwarteten Rezession.

Asset Allokation

Die Einschätzungen über die kurzfristige Entwicklung an den Börsen gehen weit auseinander und widerspiegeln die Unsicherheit der Wirtschaftslage in den kommenden Wochen. Die Geldpolitik und vor allem deren Änderungen spielen die zentrale Rolle für die weitere Entwicklung. Wann der Zinserhöhungszyklus abgeschlossen wird ist aktuell noch nicht klar. Wir belassen die Untergewichtung bei Obligationen und Aktien und bleiben bei Gold übergewichtet.