

Unsere Sicht der Dinge im Juli 2024

Politik

Die Ergebnisse der Europawahl entsprachen grösstenteils den Erwartungen und die politische Rechte wurde stärker. In Grossbritannien verloren die Konservativen wie erwartet, was zu einem Machtwechsel führte. In den USA befindet sich der Wahlkampf in vollem Gange, und der Druck auf Präsident Biden nimmt zu, das Feld einem jüngeren Kandidaten zu überlassen. Die Konflikte in der Ukraine und im Nahen Osten scheinen etwas in Vergessenheit zu geraten.

Währungen

EUR, USD und CHF veränderten sich im Juni per Saldo nur geringfügig. Der Euro reagierte kurzfristig negativ auf die Europawahlen. Durch die Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im Juni wurde der Aufwertungsdruck auf den CHF abgeschwächt. Langfristig erwarten wir eine graduelle Erstarkung des Schweizer Frankens, begründet durch die soliden Staatsfinanzen und die Unabhängigkeit der SNB, die nie im grossen Stil Staatsschulden aufgekauft hat. Grundsätzlich sollte die Liquidität in der Referenzwährung gehalten werden.

Fiskalpolitik

In Amerika wird aktuell für 2024 ein Haushaltsdefizit von etwa 7.5% des Bruttoinlandsprodukts erwartet, was mehr als 1.5% höher liegt als zu Jahresbeginn prognostiziert. Während eines Wahljahres wird sich dies kaum ändern. Weder Republikaner noch Demokraten haben einen ausgeglichenen Staatshaushalt als Ziel gesetzt. Investoren werden dies früher oder später mit vermehrtem Engagement in Realwerte wie Aktien berücksichtigen. Auch Kryptowährungen werden hierbei eine Rolle spielen.

Wirtschaft

Die Vorlaufindikatoren haben sich im Juni im Vergleich zum Vormonat weltweit leicht verbessert, bleiben jedoch global uneinheitlich. Die wirtschaftliche Entwicklung insgesamt ist positiv. In den USA verschlechterte sich das Bild, aber die gewünschte Abkühlung verläuft in geordneten Bahnen und die Wirtschaft bleibt auf Wachstumskurs. In Europa und den Schwellenländern verbesserte sich die Dynamik etwas. China bleibt die große Enttäuschung.

Obligationen / Zinsen

10-jährige Staatsanleihen legten im Juni mehrheitlich zu. So sank die Rendite Deutscher Papiere um 0.14% auf 2.5%, bei den Eidgenossen um 0.19% auf 0.59% und bei Amerikanischen um 0.16% auf 4.33%. Einzig bei Französischen Staatsanleihen stieg die Rendite um 0.17% auf neu 3.29% und der Renditeaufschlag zu Deutschen Anleihen erreichte fast 0.8%. Wir präferieren im CHF Anleihen mit Laufzeiten bis zu 4 Jahren. Im Euroraum wie auch dem US-Dollar kann die Laufzeit länger sein. Unternehmensanleihen guter Qualität sollten als Beimischung berücksichtigt werden.

Rohstoffe

Metalle korrigierten im Juni auf breiter Front, wobei Industriemetalle 6% und mehr nachgaben. Gold hingegen verzeichnete nur eine leichte Korrektur von weniger als 1%. Wir betrachten diese Korrektur bei den Edelmetallen als vorübergehend. Der Rohölpreis (Brent) stieg in USD um mehr als 4%, liegt zum Monatsende jedoch immer noch unter dem Niveau vor dem russischen Angriff auf die Ukraine. Die Rohölbestände in den USA bleiben weiterhin auf einem niedrigen Niveau.

Monetäres Umfeld / Inflation

Im Juni senkte die SNB erneut die Zinsen auf 1,25%. Auch die EZB leitete die Zinswende ein und senkte den Leitzins um 0,25% auf nunmehr 4,25%. Die Amerikanische Zentralbank hingegen belies die Zinsen unverändert und verwies auf die uneinheitliche Datenlage. Die Markterwartungen deuten noch auf eine Zinssenkung im Jahr 2024 hin. Unter Berücksichtigung der expansiven Fiskalpolitik wirkt der gesamte "Policy-Mix" stimulierend.

Aktien

Im Juni zeigten die Aktienmärkte uneinheitliche Entwicklungen. Die Schwellenländer entwickelten sich am besten und erzielten ein Plus von mehr als 3%, während europäische Aktien in CHF um 2,6% nachgaben. Insgesamt legten Aktien in CHF leicht zu. Der Technologiesektor erzielte erneut die beste Rendite, die hauptsächlich durch wenige Large Caps getragen wurde. Generell schnitten große Unternehmen mit hohem Liquiditätsbestand am besten ab. Der Energiesektor bleibt weiterhin attraktiv bewertet, mit einem KGV von 10,6 für 2024.

Asset Allokation

Im aktuellen Umfeld empfiehlt es sich, an der strategisch neutralen Aktienquote festzuhalten. Wir bleiben in Europa übergewichtet und in den Schwellenländern untergewichtet. Europäische Aktien sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von unter 13,5 günstig bewertet. Bei Gold bleiben wir weiterhin übergewichtet. Die Quote für Anleihen und Liquidität bleibt weiterhin untergewichtet, während Schweizer Immobilienfonds neutral gewichtet werden.