

PostFinance Anlage-Kompass April 2024

PostFinance 

Leitartikel Erfolgserien

Positionierung Marktkonzentration

Marktüberblick Stockende Dynamik

Wirtschaft Gegenläufige Konjunkturzyklen

Musterportfolios Rotation

Leitartikel

Erfolgsserien

Die positive Marktentwicklung der letzten Monate hat in unseren Portfolios trotz schwieriger Rahmenbedingungen zu deutlichen Wertsteigerungen geführt. Bei den sogenannten Growth-Aktien scheint das Potenzial aber allmählich ausgeschöpft zu sein. Wir empfehlen entsprechend eine Umschichtung hin zu Value-Aktien, die einen etwas defensiveren Charakter aufweisen und weniger stark auf Zinsveränderungen bzw. die nun wohl länger hoch bleibenden Zinsen reagieren.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Sportliche Erfolge haben die einzigartige Fähigkeit, uns zu faszinieren, besonders wenn sie nach langen Jahren der Enttäuschung oder in überwältigender Dominanz erreicht werden. Nichts verdeutlicht dies derzeit wohl besser als der jüngste Triumph von Bayer Leverkusen in der deutschen Fussballmeisterschaft. Nachdem der Verein über 20 Jahre in Anspielung an eine verpasste Meisterschaft als «Vizekusen» bekannt war, feierte er am vergangenen Wochenende ebenso überraschend wie überlegen den Meistertitel.

«Growth-Aktien sind besonders von den ausbleibenden Fortschritten bei der Inflationsbekämpfung betroffen.»

Für eine positive Gemütslage sorgte in den letzten Monaten aber nicht nur dieser Erfolg eines Kleinstadtvereins, sondern auch die bemerkenswerte Performance an den Finanzmärkten, die zu deutlichen Wertsteigerungen unserer Portfolios beigetragen hat. Die positive Marktentwicklung ist zwar historisch weniger überraschend als der erwähnte Meisterschaftsgewinn, dennoch ist sie angesichts der schwierigen weltwirtschaftlichen Lage und der zahlreichen geopolitischen Konflikte nicht selbstverständlich und besonders erfreulich.

Auffällig ist dabei insbesondere die starke Wertsteigerung an den amerikanischen Aktienmärkten. Vor allem die Aktien von Unternehmen, die ein überdurchschnittliches Gewinnwachstum im Vergleich zur Gesamtwirtschaft aufweisen, haben spürbar zugelegt. Diese sogenannten Growth-Aktien sind seit dem Start der Aktienmarkttrallie im November 2023 um über 25 Prozent gestiegen. Bekanntestes Beispiel ist dabei wohl der amerikanische Chip-Hersteller Nvidia, dessen Titel in der gleichen Zeitspanne um 115 Prozent zulegen. Die Dominanz der Growth-Titel an den Aktienmärkten ähnelt der von Bayer Leverkusen in der laufenden Saison.

Wie im Sport stellt sich aber auch an den Finanzmärkten die Frage, wie lange Erfolgsserien anhalten. So haben unsere Zweifel bezüglich Growth-Aktien in den letzten Wochen und Monaten zugenommen. Einerseits erreichten die Bewertungen dieser Titel inzwischen sehr hohe Niveaus. Bei vielen Unternehmen sind hohe Erwartungen an zukünftige Gewinnsteigerungen bereits in den Kursen eingepreist, wie das häufig verwendete Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) zeigt. Beim aktuellen Aktien-Überflieger Nvidia liegt dieser Wert bei über 70.

Andererseits haben sich zuletzt unsere Bedenken bezüglich der hartnäckigen US-Inflation bestätigt. Die Kerninflation droht sich dort bei knapp 4 Prozent festzusetzen, also beim doppelten der Zielvorstellungen der amerikanischen Zentralbank. Vor diesem Hintergrund rücken deutliche Leitzinssenkungen immer weiter in die Ferne. Die Märkte haben in diesem Jahr mit einem spürbaren Anstieg der langfristigen Zinsen reagiert. Bleiben weitere Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung aus, droht gar ein weiterer Anstieg. Darunter dürften vor allem die Aktientitel leiden, die von einem hohen Gewinnwachstum ausgehen, da durch einen Zinsanstieg zukünftige Gewinne stärker abgezinst werden.

Um dem ausgeschöpften Potenzial der Growth-Aktien zu begegnen, nehmen wir die Gewinne bei den amerikanischen Aktien mit hohem Anteil dieser Titel mit und reduzieren deren Anteil am Portfolio. Dafür verstärken wir unsere Positionen in weltweiten Value-Aktien. Diese haben einen defensiveren Charakter, sind tiefer bewertet und reagieren aufgrund ihrer verhältnismässig bereits hohen Gewinne – und ihres tieferen erwarteten Gewinnwachstums – weniger stark auf die nun wohl doch etwas länger hoch bleibenden Zinsen in den USA.

Unsere Positionierung

Marktkonzentration

Unter dem Druck auf die langfristigen Zinsen in den USA dürften insbesondere Growth-Aktien leiden. Wir empfehlen daher, Gewinne aus dem von Growth-Titeln dominierten US-Aktienmarkt mitzunehmen und in weltweite Value-Aktien zu investieren.

Die neusten Daten zu den US-Inflationsraten haben erneut deutlich gemacht, was wir schon seit längerem erwartet haben: Die Inflationsraten in den USA kehren nicht so schnell zu den Zielwerten zurück, wie es viele gehofft haben. Im März verharrte die um die volatilen Preiskomponenten bereinigte Inflationsrate bei 3,8 Prozent und liegt damit um rund das Doppelte über dem Zielwert von 2 Prozent. Das ist besorgniserregend und schiebt deutliche Leitzinssenkungen weiter in die Ferne. Im Dezember des vergangenen Jahres haben die Marktteilnehmer:innen noch rund sieben Zinssatzsenkungen erwartet. Aktuell sind es nur noch rund zwei. Zurzeit prognostizieren die Finanzmärkte also, dass die Leitzinsen bis Ende des Jahres auf 5 Prozent sinken werden. Das Motto der Zentralbanken «höher für länger» bleibt also voraussichtlich auch in diesem Jahr bestehen, zumindest in den USA.

«Die Marktkapitalisierung der glorreichen Sieben übersteigt die Marktkapitalisierung der Aktienmärkte der Schweiz, Italiens, Grossbritanniens, Japans und Chinas zusammen.»

Angesichts des robusten Arbeitsmarkts und der weiterhin stabilen Konjunktur scheint ein weiterer Rückgang der Inflation zunehmend schwierig. Damit dürften auch die längerfristigen Zinsen weiter hoch bleiben.

Zinssensitive Growth-Werte

Das sind keine guten Neuigkeiten, insbesondere nicht für Anlagen, deren Erträge weit in der Zukunft liegen. Dies ist typischerweise bei den Growth-Werten der Fall. Wie die Bezeichnung andeutet, handelt es sich dabei um Titel von Unternehmen, die sich durch ein besonders starkes Gewinnwachstum auszeichnen. Damit liegen die grossen Gewinne häufig weit in der Zukunft. Hohe oder steigende Zinsen wirken sich für die Bewertung dieser Firmen besonders nachteilig aus, da sie den Barwert der zukünftigen Gewinne reduzieren und damit die Bewertung dieser Unternehmen mindern. Im Vergleich dazu sind Value-Aktien weniger stark betroffen, da sie sich traditionell durch hohe aktuelle Gewinne und ein geringes Wachstum auszeichnen.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	2.0%	5.6%	2.0%	5.6%
	USD	4.0%	8.5%	4.0%	8.5%
	JPY	0.5%	-0.2%	0.5%	-0.2%
Obligationen	Schweiz	0.0%	0.4%	0.0%	0.4%
	Welt	1.9%	4.7%	-2.0%	-3.4%
	Schwellenländer	4.1%	9.6%	0.1%	1.0%
Aktien	Schweiz	0.2%	4.0%	0.2%	4.0%
	Welt	3.8%	16.2%	-0.2%	7.1%
	USA	4.1%	17.6%	0.1%	8.4%
	Eurozone	3.2%	14.8%	1.1%	8.7%
	Grossbritannien	5.5%	11.3%	3.6%	4.2%
	Japan	1.9%	17.7%	1.4%	17.9%
	Schwellenländer	7.1%	12.7%	3.0%	3.9%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	1.4%	5.4%	1.4%	5.4%
	Gold	12.7%	21.8%	8.3%	12.2%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 10.4.2024

Quelle: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Von Growth-Titeln dominierter US-Aktienmarkt gibt Anlass zur Sorge

Der US-Aktienmarkt wird derzeit vor allem von Growth-Titeln dominiert. Dabei fallen die «glorreichen Sieben» auf, die aktuell rund 30 Prozent des amerikanischen Aktienmarkts ausmachen. Bereits im letzten Jahr trugen diese Titel massgeblich zur starken Performance des amerikanischen Aktienmarkts bei. In diesem Jahr waren es vor allem Nvidia, Meta, Amazon und Microsoft, die für die bis anhin gute Jahresperformance des amerikanischen Leitindex S&P 500 sorgten.

Diese Entwicklung bereitet aus zwei Gründen Sorgen. Einerseits ist der US-Aktienmarkt mittlerweile stark von einer kleinen Anzahl von Titeln abhängig. Die Marktkapitalisierung der glorreichen Sieben beläuft sich derzeit auf mehr als 13 Billionen US-Dollar. Dies entspricht dem elffachen der Marktkapitalisierung des Schweizer Aktienmarkts und übersteigt sogar die Summe der Marktkapitalisierung der Aktienmärkte der Schweiz, Italiens, Grossbritanniens, Japans und Chinas zusammen. Diese Konzentration ist aus Sicht der Diversifikation besorgniserregend, da ein Einbruch der Aktienkurse dieser Unternehmen den gesamten US-Aktienmarkt beeinträchtigen würde. Andererseits haben genau derartige Aktien in der Vergangenheit besonders stark unter höheren Zinsen gelitten. Obwohl sie sich bisher noch gut behaupten konnten, dürfte ihr Aufwärtspotenzial zunehmend erschöpft sein. Wir empfehlen daher, Gewinne aus dem von Growth-Titeln dominierten US-Aktienmarkt mitzunehmen und in weltweite Value-Aktien zu investieren.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³		Übergewichtet ³	
				--	-			+	++
Liquidität	Total	7.0%	7.0%						
	CHF	1.0%	1.0%						
	Geldmarkt CHF	6.0%	6.0%						
Obligationen	Total	31.0%	31.0%						
	Schweiz	15.0%	15.0%						
	Welt ²	10.0%	10.0%						
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%						
Aktien	Total	50.0%	50.0%						
	Schweiz	25.0%	25.0%						
	USA	8.0%	6.0%						
	Eurozone	3.0%	3.0%						
	Grossbritannien	2.0%	2.0%						
	Japan	2.0%	2.0%						
	Schwellenländer	10.0%	10.0%						
	Welt Value	0.0%	2.0%						
Alternative Anlagen	Total	12.0%	12.0%						
	Immobilien Schweiz	7.0%	7.0%						
	Gold	5.0%	5.0%						

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

— Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Marktüberblick

Obligationen

An den Obligationenmärkten dominierte bis Mitte März die Hoffnung auf eine zeitnahe Lockerung der Geldpolitik, insbesondere in den USA. Aufgrund des stockenden Inflationsrückgangs sind signifikante Leitzinssenkungen aber in die Ferne gerückt. Die langfristigen Zinsen haben in diesem Kontext seit Ende März wieder deutlich zugelegt.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Franken

100 = 01.01.2024

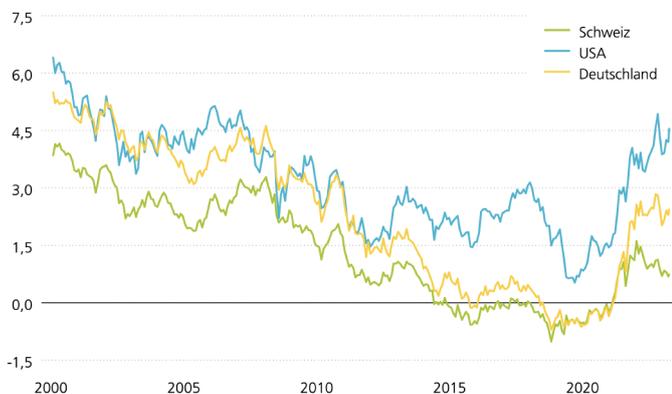


Staatsobligationen verzeichneten einen wechselhaften Monat. Anfang März sorgte die optimistische Aussage des Notenbankvorsitzenden Jay Powells, die amerikanische Zentralbank könnte kurz vor Leitzinssenkungen stehen, für einen deutlichen Rückgang der Kapitalmarktzinsen weltweit. Auf die Euphorie folgte aber schon bald die Ernüchterung. Die unerwartet starken Arbeitsmarktzahlen Ende März und die Stagnation der amerikanischen Kerninflation sorgten dafür, dass die Staatsobligationen markant an Wert verloren. In Schweizer Franken war die Entwicklung aufgrund des schwachen Frankens aber dennoch positiv.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

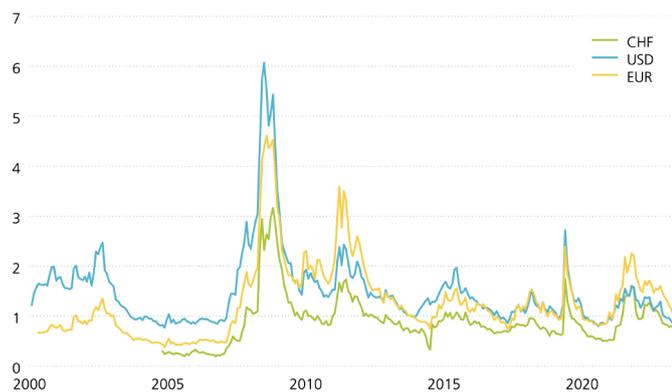


Die Kapitalmarktzinsen sind im Zuge der stagnierenden Inflationentwicklung in den USA Anfang April zu Jahreshöchstständen angestiegen. In den USA liegen die 10-jährigen Verfallrenditen nun wieder über 4,5 Prozent und damit so hoch wie zuletzt Mitte November 2023. Auch in der Schweiz sind die langfristigen Zinsen trotz Leitzinssenkung angestiegen. Die Verfallrendite der 10-jährigen Eidgenossen liegt mittlerweile fast wieder bei 0,7 Prozent, nachdem sie zwischenzeitlich auf unter 0,55 Prozent gesunken war.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Im vergangenen Monat sanken die Risikoaufschläge auf Unternehmensobligationen in der Eurozone und in den USA erneut. In der Schweiz war der Rückgang der Risikoprämien bescheidener. Ohnehin liegen die Risikoaufschläge auf Schweizer Unternehmensobligationen im historischen Vergleich noch auf höherem Niveau als die Aufschläge in den USA oder der Eurozone.

Quelle: Bloomberg Barclays

Marktüberblick

Aktien

Obwohl die langfristigen Zinsen seit Jahresbeginn deutlich angestiegen sind, setzten die Aktienmärkte im März ihren Aufwärtstrend fort. Im April gerieten die Aktienmärkte jedoch im Zuge des stagnierenden Inflationsrückgangs in den USA ins Stocken.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2024

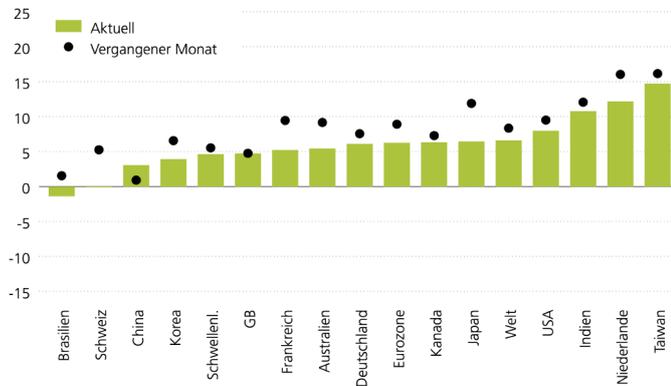


Die Aktienmärkte sind im vergangenen Monat erneut gestiegen. Auffallend ist, dass nicht nur die Kurse der Technologiewerte, die bereits zuvor die treibenden Kräfte der Aktienmarkt rally waren, weiter gestiegen sind, sondern auch die Kurse anderer Sektoren. Damit gewinnt die Marktentwicklung etwas an Breite. Besonders an Schwung gewonnen hat im letzten Monat der Energiesektor, der von den gestiegenen Energiepreisen profitiert haben dürfte. Dies spiegelte sich auch am rohstofflastigen Aktienmarkt in Grossbritannien wieder, der mitunter am stärksten zulegte. Auch der chinesische Aktienmarkt setzte seine Erholung fort. Im April geriet die weltweite Aktienmarktdynamik allerdings ins Stocken. Davon merkten Schweizer Anleger:innen glücklicherweise wenig, da der schwache Schweizer Franken für eine zusätzlich positive Rendite sorgte.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent



Die Fortsetzung der Aktienmarkt rally zeigt sich auch bei der Momentumstärke. Mit Ausnahme des brasilianischen Aktienmarkts liegt das Momentum der Aktienmärkte derzeit überall im positiven Bereich. Ungebrochen stark bleibt zudem die Dynamik am amerikanischen Aktienmarkt. In Japan hat das Momentum hingegen nachgelassen. Die Wende in der Geldpolitik und eine mögliche Aufwertung des japanischen Yen dürften den Markt belastet haben.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der Aktienmärkte ist im letzten Monat weiter angestiegen. Dies dürfte hauptsächlich an der erneut positiven Aktienmarktentwicklung liegen, die in den USA und den Schwellenländern besonders stark gewesen ist. In der Schweiz ist der positive KGV-Trend hingegen weniger ausgeprägt. Dies dürfte vor allem auf die eher mässig starke Entwicklung des hiesigen Aktienmarkts zurückzuführen sein.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds haben im vergangenen Monat erneut zugelegt. Die etwas überraschende Senkung des Leitzinses durch die SNB dürfte wesentlich dazu beigetragen haben.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2024

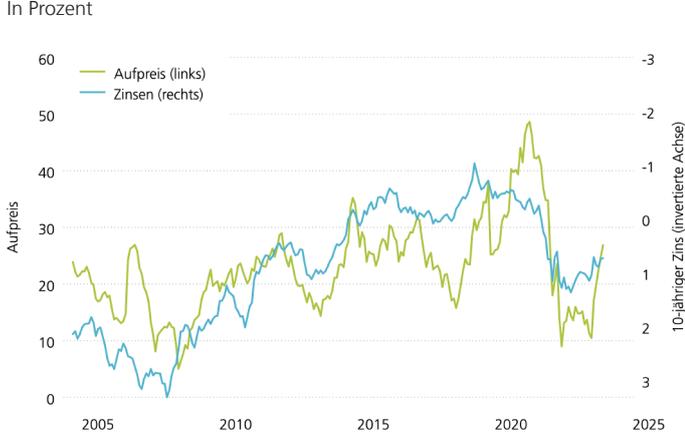


Börsenkotierte Schweizer Immobilienfonds haben ihren seit November des vergangenen Jahres anhaltenden Aufwärtstrend fortgesetzt und auch im März eine Wertsteigerung erfahren. Die starke Performance der letzten Monate dürfte verschiedene Gründe haben. Einerseits hat der grössere Handlungsspielraum bei den Mietpreisen die Renditeaussichten positiv beeinflusst. Andererseits senkt die etwas überraschend erfolgte Leitzinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) die Attraktivität der Geldhaltung und erhöht die Anreize für das Investieren in langfristige Anlagen wie Immobilien.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

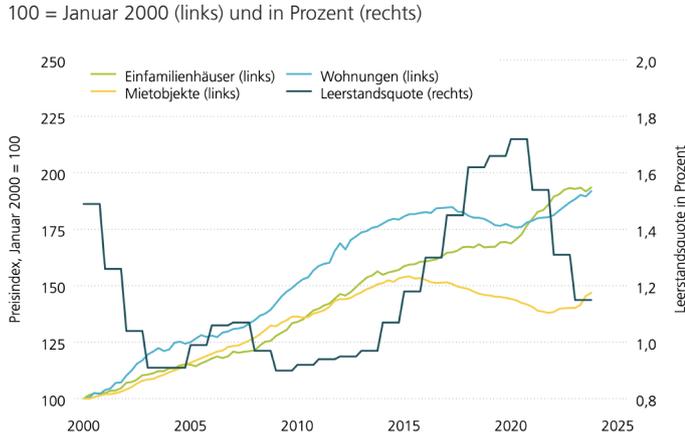


Der Aufpreis, den Investor:innen für das Anlegen in börsenkotierten Immobilienfonds im Vergleich zum tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) bezahlen müssen, hat nach einem starken Einbruch während der COVID-19-Krise in den letzten Monaten wieder zugenommen. Begünstigt wurde der Anstieg des Aufpreises durch das Absinken des langfristigen Zinsniveaus seit letztem Herbst. Dieses scheint jedoch mit Blick auf die aktuelle Verfallrendite von knapp 0,7 Prozent auf 10-jährigen Eidgenossen bei einem gleichzeitigen Leitzins von 1,5 Prozent an einem unteren Ende angekommen zu sein.

Quelle: SIX

Leerstandsquote und Immobilienpreise

100 = Januar 2000 (links) und in Prozent (rechts)



Nach einer kleinen Gegenbewegung im dritten Quartal 2023 sind die Preise für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen zu Jahresende wieder angestiegen. Der starke Rückgang der Kapitalmarktzinsen im Dezember 2023 dürfte wesentlich dazu beigetragen haben. So gehen tiefere Zinsen typischerweise mit einer höheren Bewertung einher. Ebenfalls an Wert zugelegt haben Mietobjekte. Nebst dem Zinseffekt dürfte sich dabei auch der zusätzliche Spielraum für Mieterhöhungen positiv ausgewirkt haben.

Erfahren Sie mehr in unserer [Zinsprognose für Hypotheken](#)

Quelle: SNB, BFS

Währungen und Kryptowährungen

Die Abwertung des Schweizer Frankens setzt sich fort und könnte aufgrund der geldpolitischen Entscheide in der Schweiz und in Japan vorerst anhalten. Mittelfristig dürfte der Franken aber zu gewohnter Stärke zurückfinden.

Nach dem starken Wertzuwachs gegen Ende des vergangenen Jahres hat sich der Schweizer Franken im ersten Quartal 2024 spürbar abgewertet. Diese Entwicklung wurde im März durch die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB) unterstützt, die ihren Leitzins überraschend senkte. Die Schwäche der helvetischen Währung könnte in den nächsten Monaten anhalten, obwohl mittelfristig aufgrund der tiefen Inflation mit einer Aufwertung zu rechnen ist.

Der japanische Yen, der in den vergangenen Jahren einem deutlichen Abwärtstrend folgte, stabilisierte sich im März. Die japanische Zentralbank hat mit ihrer Leitzinserhöhung eine geldpolitische Wende angestossen und die Behörden signalisierten, die unterbewertete japanische Währung stützen zu wollen.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.98	0.95	0.85 – 1.04	Euro neutral
USD/CHF	0.90	0.79	0.69 – 0.90	USD neutral
GBP/CHF	1.14	1.20	1.04 – 1.36	Pfund neutral
JPY/CHF	0.59	0.91	0.75 – 1.07	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.47	9.78	8.77 – 10.79	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.40	10.60	9.41 – 11.79	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.08	1.19	1.01 – 1.37	Euro neutral
USD/JPY	151.62	86.81	67.77 – 105.85	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.24	6.05	5.62 – 6.49	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	70'630	67.83%	73'121	39'528
Ethereum	3537.83	54.05%	4072.8	2207.26

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.

² Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

³ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

Quelle: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Gold

Der Goldpreis ist im März weiter angestiegen und hat jüngst ein neues Allzeithoch von 2'350 US-Dollar pro Feinunze erreicht. Dies dürfte auf ein höheres Sicherheitsbedürfnis der Anleger:innen zurückzuführen sein.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2024



In Krisenzeiten gilt Gold als besonders sichere Anlage und gewinnt deshalb in Perioden erhöhter Unsicherheit tendenziell an Wert. Dementsprechend dürften der Konflikt im Nahen Osten und Ängste um eine weitere Eskalation den Wertzuwachs des Edelmetalls gefördert haben. Da Gold auch als Inflationsschutz beliebt ist, dürften die nach wie vor erhöhten Inflationsraten, besonders diejenigen in den USA, ein weiterer erklärender Faktor für den starken Anstieg des Goldpreises sein.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

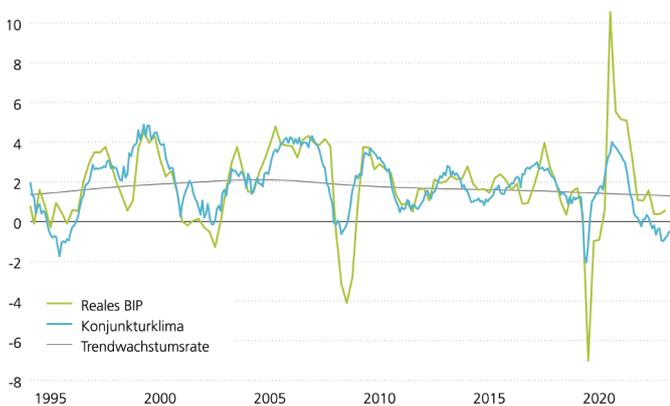
Gegenläufige Konjunkturzyklen

Die wirtschaftliche Entwicklung bleibt regional sehr unterschiedlich. In Europa und China ist die Konjunktur weiterhin schwach und die Erholung erfolgt nur schleppend. In den USA hingegen verläuft die Wirtschaftsentwicklung nach wie vor sehr positiv, allerdings begleitet von anhaltend hohen Inflationsraten. Gegenläufige Konjunkturzyklen sind historisch keine Seltenheit. Meist synchronisiert sich die Weltkonjunktur nur in Krisen- oder Rezessionszeiten. So wie zum Beispiel zu Beginn der COVID-19-Pandemie, als die Wirtschaftsaktivität in fast allen Industrienationen gleichzeitig massiv einbrach. Wie auch aktuell beobachtbar, divergieren die Konjunkturzyklen im Aufschwung aber wieder.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



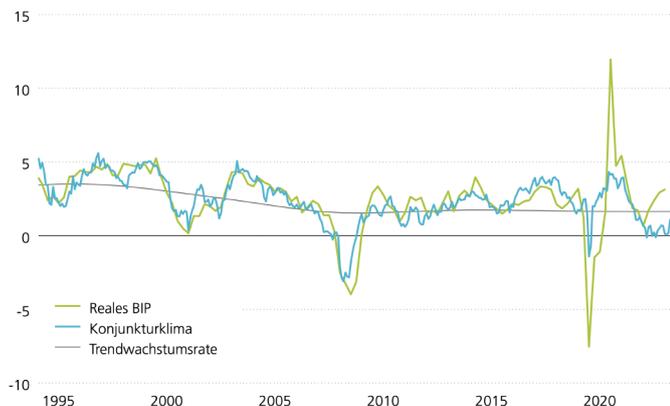
Quelle: Bloomberg

Die Schweizer Binnenkonjunktur, also die wirtschaftliche Entwicklung basierend auf der heimischen Nachfrage, gibt zunehmend Anlass zur Sorge. Die Stimmung der Schweizer Konsument:innen verharrt auf Krisenniveau, die Detailhandelsumsätze entwickeln sich im besten Fall seitwärts und der Schweizer Dienstleistungssektor hat jüngst von einem starken Einbruch der Geschäftstätigkeit berichtet. Dies, obwohl der Schweizer Arbeitsmarkt voll ausgelastet ist und sich die Inflation in den letzten Monaten spürbar abgeschwächt hat. Allerdings dürfte der teilweise nicht in der Inflationsrate reflektierte Anstieg der Lebenskosten zunehmend auf dem Budget der Haushalte lasten. Erfreulicher entwickelt sich derweil der exportorientierte Sektor der Schweizer Wirtschaft. Der Auftragsbestand der Industrieunternehmen hat sich zuletzt verbessert und die Warenexporte sind im Februar nicht mehr gefallen.

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



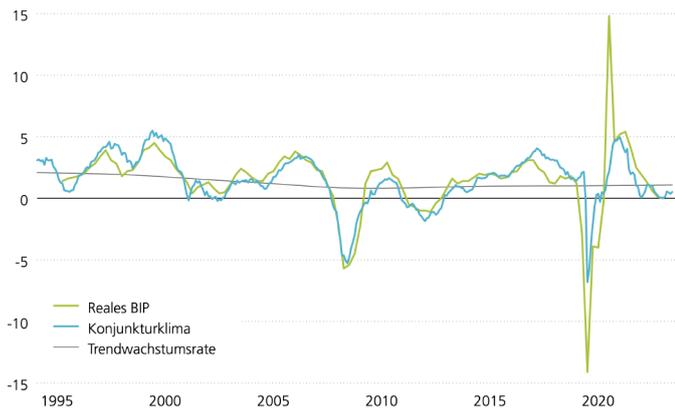
Quelle: Bloomberg

Die Wirtschaftsdaten aus den USA waren im vergangenen Monat erfreulich. Auffällig war insbesondere eine deutliche Stimmungsverbesserung in der Industrie. Erstmals seit eineinhalb Jahren gehen die amerikanischen Industrieunternehmen wieder von einem Anstieg der eigenen Geschäftstätigkeit aus. Positiv waren zudem auch die Zahlen zum Konsumverhalten, das sich trotz ansteigender Ausfallraten bei den Kreditkartendarlehen etwas stabilisiert hat. Die starke Konjunktur widerspiegelt sich auch im anhaltenden Druck hin zu höheren Preisen. So hat sich die Inflation zuletzt kaum mehr abgeschwächt. Die Kerninflation blieb im März unverändert bei 3,8 Prozent. Das ist fast das Doppelte des Zielwerts der amerikanischen Zentralbank (Fed). Vor diesem Hintergrund scheint eine baldige Senkung des Leitzinses zunehmend unwahrscheinlich.

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

In vielen Volkswirtschaften der Eurozone hat sich das Stimmungsbild zuletzt etwas aufgehellt. Sowohl die Konsument:innen als auch die Unternehmen blicken positiver in die Zukunft als noch vor einigen Monaten. Die Impulse für eine mögliche Stabilisierung der Konjunktur scheinen dabei vor allem aus dem internationalen Umfeld zu kommen. So bleibt der Handel innerhalb der Eurozone weiterhin sehr schwach, während die Exporttätigkeit in Ländern ausserhalb des Wirtschaftsraums allmählich wieder ansteigt. Zudem fällt auf, dass die deutsche Wirtschaft bislang von der Stabilisierung ausgenommen ist. Der Geschäftsausblick der deutschen Unternehmen hat sich zuletzt wieder spürbar eingetrübt. Erfreulich mit Blick auf die gesamte Eurozone bleiben die Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung. Im Gegensatz zu den USA hat sich der Preisdruck zuletzt deutlich verringert und die Kerninflation ist auf 2,9 Prozent gefallen. Damit rücken erste Leitzinssenkungen durch die Europäische Zentralbank (EZB) in Griffnähe.

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Die Erholung in China, der grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern und gleichzeitig zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt, kommt schleppend voran. Im letzten Monat sind zwar die von staatlicher Seite erhobenen Stimmungswerte der Unternehmen spürbar angestiegen und auch die Inflation hat sich von ihren Tiefstständen entfernt. Die privatwirtschaftlich erhobenen Stimmungsindizes zeigen aber noch keine signifikante Trendwende an. Die ersten zaghaften Zinssenkungen der chinesischen Zentralbank haben entsprechend noch für keine nachhaltigen Impulse gesorgt. Dies zeigt sich auch an den Wachstumsraten der Bankkredite und der Gesamtfinanzierung der Volkswirtschaft, die rückläufig bleiben. Positivere Konjunkturdaten erreichten uns derweil aus anderen, grösseren Schwellenländern wie die Philippinen, Indonesien und Vietnam. Diese Länder sind im vergangenen Jahr mit 5 Prozent oder mehr gewachsen.

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2023Q3	0.4%	2.9%	0.1%	0.2%	1.6%	8.1%	2.0%	4.9%
BIP J/J ¹ 2023Q4	0.6%	3.1%	0.1%	-0.2%	1.3%	8.4%	2.1%	5.2%
Konjunkturklima ²	↘	↘	↗	↗	↗	↘	↘	↗
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.6%	3.8%
Inflation	1.0%	3.5%	2.4%	3.2%	2.8%	4.9%	3.9%	0.1%
Leitzinsen	1.50%	5.5%	4.5% ⁴	5.25%	0.0%	6.5%	10.75%	3.45%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat.

Ein grüner Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsames.

³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandsproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

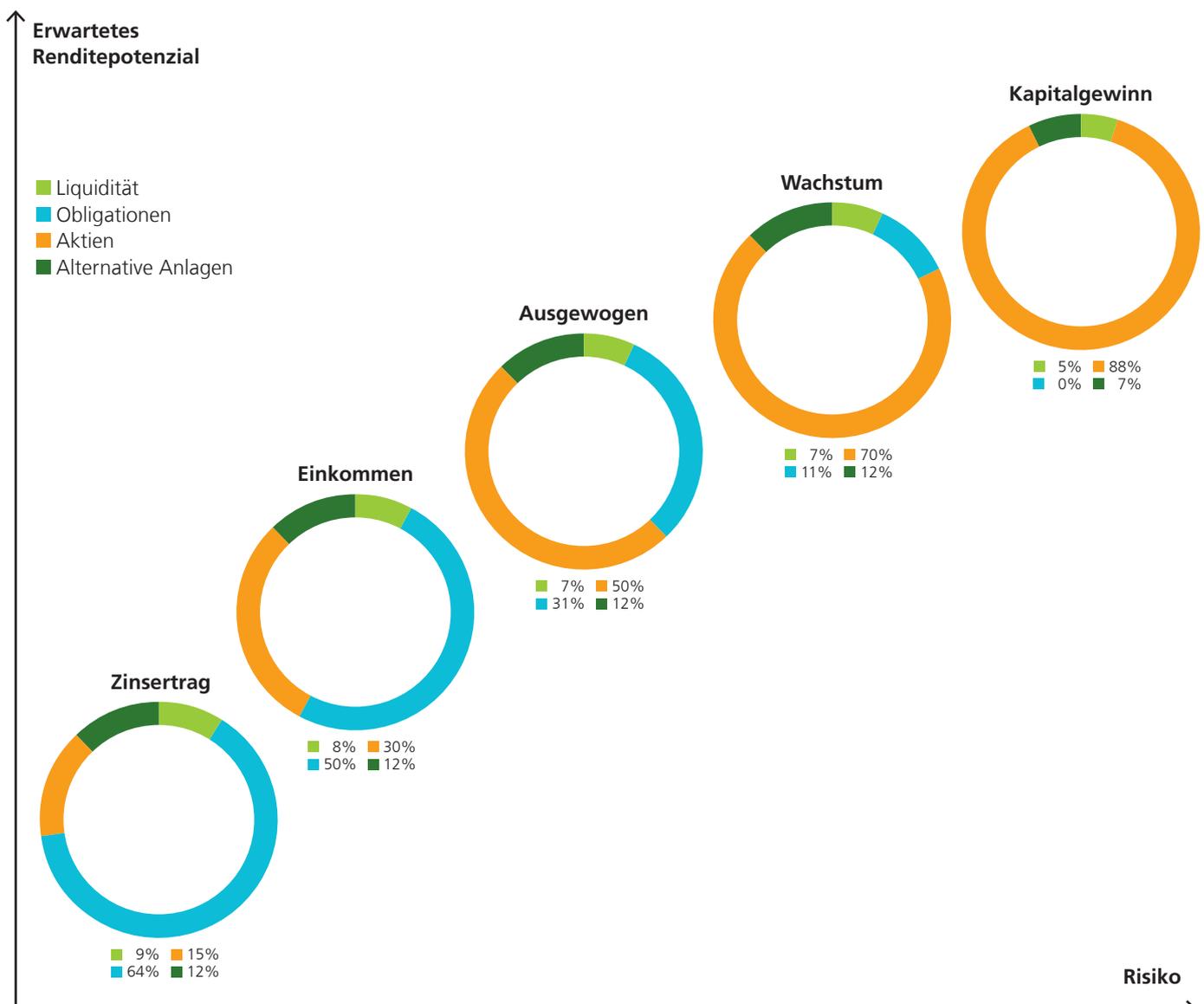
⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.5 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Fokus Schweiz

Rotation

In den USA zeigt sich, worauf wir schon seit einiger Zeit hingewiesen haben: Die Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung stagnieren. Die Gesamtinflationrate ist von 3,2 Prozent auf 3,5 Prozent gestiegen, während die Inflationsrate ohne die volatilen Preiskomponenten bei hohen 3,8 Prozent verharrt. Damit rücken Leitzinssenkungen in den USA weiter in die Ferne. Dies sorgt besonderes bei den zins-sensitiven Aktien wie den Technologie-Werten im amerikanischen Aktienmarkt für Abwärtspotenzial. Demgegenüber haben sich Value-Titel in der Vergangenheit in einem Umfeld höherer Zinsen als widerstandsfähiger erwiesen. Wir empfehlen daher, weltweite Value-Titel zulasten des technologiedominierten US-Aktienmarktes zu kaufen.



Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyrightvermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

PostFinance AG

Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 848 888 900

www.postfinance.ch

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 2020, JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschließlich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umtriebe, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

Stand der Daten: 11. April 2024
Redaktionsschluss: 15. April 2024