A close-up photograph of ice hockey players on an ice rink. The focus is on the players' legs, skates, and hockey sticks. One player in the foreground is wearing a red and black patterned jersey and black skates. Another player in a yellow jersey is partially visible in the background. The ice surface is marked with red and blue lines, and a black puck is visible on the ice. A semi-transparent dark grey box is overlaid on the right side of the image, containing the title and logo.

PostFinance Anlage-Kompass Mai 2024

PostFinance 

Leitartikel Konjunktur in der Overtime

Positionierung Eintrübende Aussichten

Marktüberblick Finanzmärkte im Griff der US-Inflation und des Nahostkonflikts

Wirtschaft Gemischte Konjunktursignale

Musterportfolios Aufziehende Wolken

Konjunktur in der Overtime

In der Weltkonjunktur ist es fast so wie bei unserer Nati an der Hockey-WM: Solange die Spieler aus der amerikanischen NHL gut spielen, kann eigentlich nicht viel passieren. Das war in den letzten Jahren tatsächlich der Fall. China, Grossbritannien und Deutschland sind in die Rezession gerutscht, der Rest Europas schwächelt, aber die USA haben die Weltwirtschaft am Laufen gehalten.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Mehr schlecht als recht konnte so eine Weltrezession verhindert werden. Wenn man so will, sind wir im dritten Jahr nach Corona in die Verlängerung des laufenden Zyklus eingetreten. Im Hockey würde dies Sudden Death Overtime genannt werden. Gemeint ist, dass das nächste Goal entscheidet. In der Ökonomie ist es aktuell so ähnlich: Noch ein grosses Land in der Rezession würde wohl die Balance kippen und wir müssten von einer Weltrezession reden.

«Die Stimmung in den USA verschlechtert sich, dennoch ist für Panikmache kein Platz.»

Noch ist es aber nicht so weit. Schon lange gibt es Anzeichen, dass der amerikanischen Wirtschaft eine negative Entwicklung im Volkseinkommen drohen könnte. Die letzten Nachrichten aus Amerika waren tatsächlich mehrheitlich schwere Kost. So hat sich das Wachstum im ersten Quartal halbiert, am Arbeitsmarkt sind deutlich weniger neue Stellen geschaffen worden, dafür haben sich aber mehr Menschen zum Bezug von Leistungen aus der Arbeitslosenversicherung angemeldet. Zu allem Überfluss ist auch die Stimmung in der Industrie und jüngst auch bei den Dienstleistungsunternehmen negativ geworden. Und schlussendlich ist auch die Konsumentenstimmung im letzten Monat überraschend deutlich gefallen.

An den Finanzmärkten wurde dies alles aber sogar mit Erleichterung aufgenommen. Die Logik war: Weniger Wachstum gleich weniger Inflation, gleich tiefere Zinsen. Das ist prinzipiell auch nicht falsch. Die Frage ist nur, ob weniger Wachstum nicht auch geradezu in eine Rezession und damit zu tieferen Unternehmensgewinnen führen wird.

Wie im Sport gilt aber auch in der Ökonomie: Totgesagte leben länger. Tatsächlich liegt das Wachstum von 1,6 Prozent im ersten Quartal in etwa auf Potenzialwachstum – also dem Niveau, das die US-Wirtschaft leisten kann, ohne höhere Inflation zu produzieren. Eine ruhigere Gangart am Arbeitsmarkt beruhigt zudem die immer noch hohe Lohninflation. Schlechtere Stimmung ist unangenehm, hat aber noch nichts mit realen Umsatz- und Gewinnzahlen oder aber dem Ausgabeverhalten der Konsument:innen zu tun.

Auch wenn wir seit einiger Zeit darauf hinweisen, dass eine US-Rezession ein durchaus mögliches Szenario sei, lässt sich dies aber eben nicht mit absoluter Bestimmtheit prognostizieren. Angesichts dieser Ausgangslage bleiben wir weiterhin eher zurückhaltend, wenn es um das Eingehen von Finanzmarktrisiken geht.

Nach dem wiederum sehr guten Start der Börsen in das neue Jahr fühlen wir uns durch die Volatilität der Börse seit Ende März in unserer Haltung bestätigt. Tatsächlich haben die Bewertungen insbesondere der US-Börse Höhen erreicht, die dafür sprechen, dass die Aktienrenditen der kommenden Jahre eher niedriger sein werden.

Und die Schweiz? Die Schweizer Börse hat bisher in diesem Jahr stark von der Abwertung des Frankens profitiert. Mit den gestiegenen Kursen für Dollar und Euro haben sich eben auch die Umsätze und Gewinne unserer grossen Unternehmen erhöht. Ohne diese Entwicklung wäre der Kursverlauf des Schweizer Aktienindex wohl weniger erfreulich gewesen.

Die Risiken sind also immer noch erhöht. Für Panikmache ist aber nach unserer Einschätzung bis heute dennoch kein Platz. Hoffen wir also, dass die US-Konjunktur so robust bleibt, wie die Spieler aus der NHL in unserer Hockey-Nationalmannschaft.

Unsere Positionierung

Eintrübende Aussichten

Die wirtschaftlichen Aussichten in den USA trüben sich zusehends ein und dürften auch an den Finanzmärkten ihre Spuren hinterlassen. Wir halten daher an unserer diversifizierten Ausrichtung fest und bevorzugen Schwellenländeraktien und defensive Schweizer Aktien gegenüber amerikanischen und europäischen Aktien.

Im vergangenen Monat standen neben dem Nahostkonflikt insbesondere die Sorgen um die weiterhin hohen Inflationsraten in den USA im Fokus der Märkte. Die Kerninflationsrate verblieb im März auf hohen 3,8 Prozent, während die Märkte auf eine Rate von 3,7 Prozent gehofft hatten. Besorgniserregend ist zudem, dass die Kernrate in den letzten sechs Monaten nur um 0,2 Prozent zurückkam. Leitzinssenkungen rückten damit deutlich in die Ferne. Die jüngsten Daten zum amerikanischen Arbeitsmarkt sorgten jedoch für etwas Erleichterung. Nachdem im März noch über 300'000 Stellen geschaffen wurden, kam diese Zahl im April auf 175'000 zurück. Zugleich stieg die Arbeitslosenquote leicht von 3,8 Prozent auf 3,9 Prozent an. Zudem haben die Neuanmeldungen für die Arbeitslosenversicherung in letzter Zeit deutlich zugenommen.

«Sollte sich der Arbeitsmarkt nun tatsächlich abkühlen, könnten Leitzinssenkungen wieder in greifbare Nähe rücken.»

Optimismus an den Finanzmärkten

Diese Entwicklung hegte an den Finanzmärkten die Hoffnung, dass sich der bis dato robuste Arbeitsmarkt in den USA nun doch abzukühlen beginnt. Denn gerade die Lohnentwicklung spielt bei der Inflationsdynamik eine entscheidende Rolle. Sollte sich der Arbeitsmarkt nun tatsächlich abkühlen, könnten Leitzinssenkungen wieder in greifbare Nähe rücken. Die Aktienmärkte, aber auch die Obligationenmärkte reagierten darauf mit einer Wertsteigerung.

Zusätzlich dürfte die bisher überwiegend positive Berichterstattung der Unternehmen in den USA für Optimismus an den Aktienmärkten gesorgt haben. Mittlerweile haben über 80 Prozent der Unternehmen im amerikanischen Leitindex S&P 500 ihre Quartalsergebnisse publiziert. Die amerikanischen Unternehmen verzeichneten im ersten Quartal bis anhin eine Gewinnwachstumsrate von 5,0 Prozent. Realisiert sich dieser Wert bis zum Ende der Berichterstattung, dann wäre dies die höchste Gewinnwachstumsrate seit dem zweiten Quartal 2022. Auch übertrafen die Unternehmen die Gewinnerwartungen überdurchschnittlich stark.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-0.6%	5.2%	-0.6%	5.2%
	USD	0.1%	7.7%	0.1%	7.7%
	JPY	-2.3%	-2.4%	-2.3%	-2.4%
Obligationen	Schweiz	0.2%	0.4%	0.2%	0.4%
	Welt	-0.4%	4.2%	-0.5%	-3.2%
	Schwellenländer	0.1%	9.1%	0.0%	1.3%
Aktien	Schweiz	1.7%	6.2%	1.7%	6.2%
	Welt	0.3%	16.6%	0.3%	8.3%
	USA	0.3%	17.9%	0.2%	9.5%
	Eurozone	1.0%	17.2%	1.7%	11.5%
	Grossbritannien	4.9%	16.6%	5.9%	10.1%
	Japan	-3.2%	13.5%	-1.0%	16.2%
	Schwellenländer	1.7%	12.7%	1.6%	4.6%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	-2.5%	4.1%	-2.5%	4.1%
	Gold	0.3%	20.5%	0.2%	11.9%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 9.5.2024

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

Ökonomische Vorlaufindikatoren trüben Ausblick

So positiv diese Entwicklung auch ist, sollten Anleger:innen die jüngste Entwicklung der wirtschaftlichen Vorlaufindikatoren für die grösste Volkswirtschaft der Welt genau im Auge behalten. Denn jüngst trübte sich sowohl die Stimmung bei den amerikanischen Industrie- und Dienstleistungsunternehmen als auch bei den Konsument:innen ein. Der Höhepunkt der amerikanischen Konjunktur dürfte damit hinter uns liegen. Bei PostFinance beobachten wir diese Entwicklung schon seit einiger Zeit und haben unser Portfolio entsprechend diversifiziert ausgerichtet. Daher bevorzugen wir weiterhin Schwellenländeraktien und den defensiven Schweizer Aktienmarkt gegenüber dem amerikanischen und europäischen Aktienmarkt.

Schweizer Geldmarkt immer noch attraktiver

Darüber hinaus bleiben wir in unserer Obligationenpositionierung moderat untergewichtet. Insbesondere das langfristige Zinsniveau in der Schweiz erachten wir weiterhin als zu tief. 10-jährige Eidgenossen rentieren derzeit mit weniger als 0,7 Prozent, während am Geldmarkt auch nach der Leitzinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) noch das Doppelte verdient werden kann. Daher bevorzugen wir kurzfristige Anlagen am Geldmarkt gegenüber längerfristigen Schweizer Staatsobligationen. Bei den globalen Obligationen haben wir aufgrund des aus unserer Sicht gesunkenen Risikos von Inflationsüberraschungen inflationsgeschützte Anleihen zugunsten von Anleihen ohne Inflationschutz reduziert.

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	6.0%	6.0%					
	Eurozone	3.0%	3.0%					
	Grossbritannien	2.0%	2.0%					
	Japan	2.0%	2.0%					
	Schwellenländer	10.0%	10.0%					
	Welt Value	2.0%	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

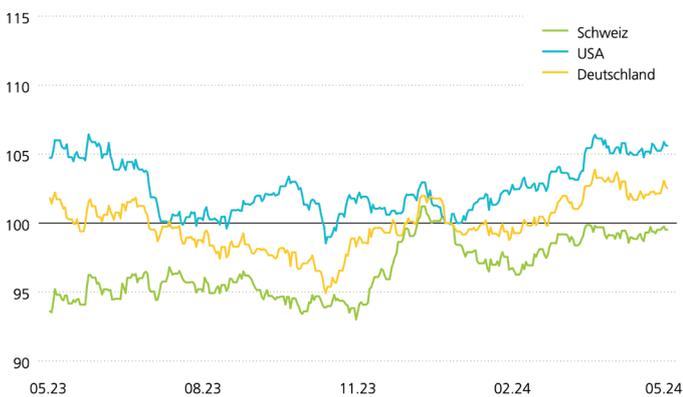
Marktüberblick

Obligationen

Sorgen über hohe US-Inflationsraten und den Konflikt im Nahen Osten setzten den Obligationenmarkt unter Abwärtsdruck. Der jüngste schwächere US-Arbeitsmarktbericht brachte eine gewisse Erleichterung. Die Nachhaltigkeit dieser Entwicklung ist jedoch angesichts der weiterhin robusten US-Wirtschaft zweifelhaft.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Franken

100 = 01.01.2024

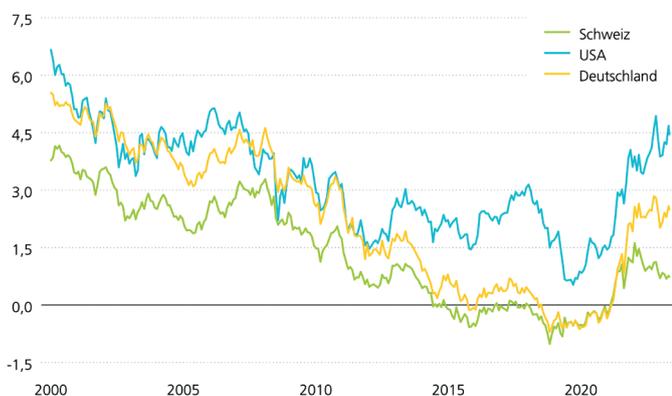


Vor dem Hintergrund kaum mehr vorhandener Fortschritte bei der Bekämpfung der US-Inflation und der deutlichen Zunahme geopolitischer Spannungen im Nahen Osten gaben Staatsanleihen bis Ende April spürbar nach. Der Anfang Mai veröffentlichte, schwächere US-Arbeitsmarktbericht entspannte die Lage jedoch wieder. Die Finanzmärkte hoffen, dass die Abkühlung des zuvor sehr starken US-Arbeitsmarkts die Inflationsraten doch noch zeitnahe auf die Zielwerte der amerikanischen Zentralbank (Fed) zurückführt. Seit Anfang Mai sind die Staatsanleihen der westlichen Industrienationen wieder deutlich gestiegen. Nach diesem Auf und Ab blieb die monatliche Performance insgesamt nahezu unverändert.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

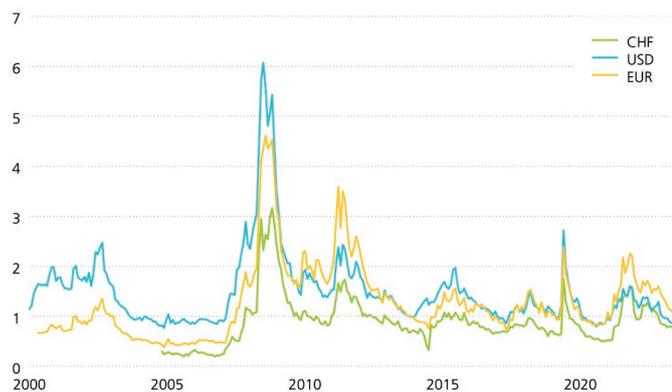


Die langfristigen Zinsen der Industrienationen stiegen im April vor dem Hintergrund der hartnäckig hohen US-Inflationsraten und dem iranischen Gegenangriff gegen Israel wieder deutlich an. In den USA notierten die Verfallrenditen der 10-jährigen zeitweise bei fast 4,7 Prozent. Mit den aufkeimenden Hoffnungen auf ein Abkühlen des US-Arbeitsmarkts sanken diese jedoch wieder unter 4,5 Prozent. Eine ähnliche Entwicklung zeigte sich auch bei den europäischen Staatsobligationen.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



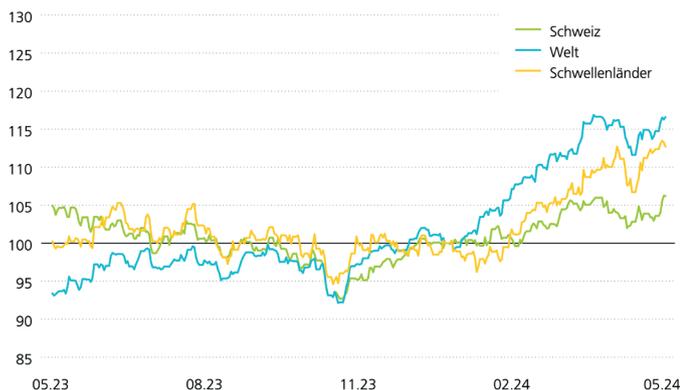
Mit der Zinswende im Frühjahr 2022 sind die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen zunächst deutlich angestiegen. Seit Herbst 2022 weisen sie jedoch wieder einen deutlichen Abwärtstrend auf. Dieser Trend hat sich auch im letzten Monat weiter fortgesetzt. Die Risikoaufschläge befinden sich mittlerweile auf einem im historischen Vergleich niedrigen Niveau und deutlich unter den Niveaus, die typischerweise während Zeiten wirtschaftlicher Abkühlung zu beobachten sind. Trotz der schwächelnden Konjunktur in Europa und China und der Tatsache, dass die US-Wirtschaft ihren Höhepunkt überschritten hat, sind Rezessionsängste am Markt für Unternehmensobligationen damit kaum vorhanden.

Quelle: Bloomberg Barclays

Die Dynamik der Aktienmärkte kam im letzten Monat aufgrund des stagnierenden Inflationsrückgangs und des Konflikts im Nahen Osten ins Stocken. Anfang Mai zeichnete sich jedoch wieder eine Erholung ab.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2024

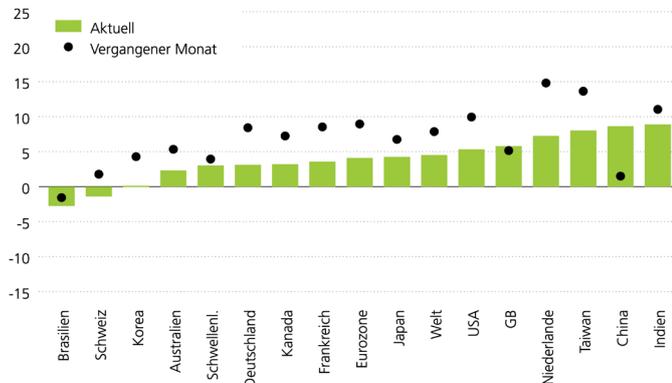


Wie der Obligationenmarkt gerieten im April auch die Aktienmärkte unter Druck. Sowohl der Aufwärtsdruck durch die Zinssätze als auch der sich zuspitzende Konflikt im Nahen Osten dürften die Aktienkurse belastet haben. Im Mai gab es aber wieder Anzeichen für eine Erholung. Ausschlaggebend dafür dürfte insbesondere die Hoffnung gewesen sein, dass der schwächere US-Arbeitsmarkt im April nun deutliche Fortschritte beim Rückgang der US-Inflationsraten ermöglicht. Infolgedessen befanden sich die meisten Aktienmärkte im Monatsvergleich wieder leicht im positiven Bereich. Im Gegensatz dazu war der chinesische Aktienmarkt bemerkenswert stark. Dieser setzte im vergangenen Monat zur Erholung an und legte fast 10 Prozent zu.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent



Die Dynamik an den Aktienmärkten nimmt weltweit spürbar ab. Einzige Ausnahme ist der chinesische Aktienmarkt, dessen Zugkraft deutlich zugenommen hat. Mittlerweile liegt das Momentum wieder deutlich im positiven Bereich. Auffallend schwach zeigt sich dagegen erneut der brasilianische Aktienmarkt, dessen Momentum seit April im negativen Bereich liegt. Seit Jahresbeginn hat dieser gemessen in US-Dollar fast 10 Prozent an Wert verloren.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der Aktienmärkte blieb im Monatsvergleich auf ähnlichem Niveau. Dies dürfte hauptsächlich auf die volatile Kursbewegung der Aktienmärkte im letzten Monat zurückzuführen sein. Insgesamt zeigt sich aber, dass die Aktienmärkte, gemessen am KGV, seit Ende 2022 wieder deutlich teurer geworden sind. Das KGV der weltweiten Aktienmärkte befindet sich mittlerweile auf überdurchschnittlich hohem Niveau.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds haben im vergangenen Monat etwas an Wert eingebüsst. Seit Jahresbeginn liegt die Performance aber nach wie vor deutlich im positiven Bereich.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds 100 = 01.01.2024

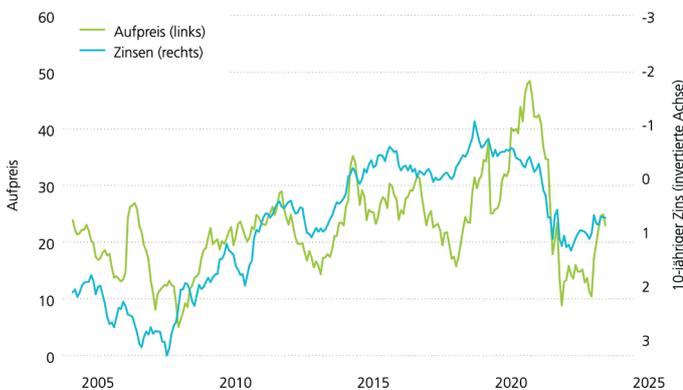


Die börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds waren im vergangenen Monat stärkeren Schwankungen ausgesetzt und haben dabei leicht an Wert eingebüsst. Gleichwohl bleibt die Wertentwicklung seit Jahresbeginn deutlich im positiven Bereich. Dies dürfte primär auf die gestiegenen Mieteinnahmen, die die Renditeerwartungen für Immobilieninvestitionen positiv beeinflussen, sowie auf die Senkung der langfristigen Kapitalmarktzinsen gegen Ende des vergangenen Jahres zurückzuführen sein. Auch die etwas überraschend erfolgte Leitzinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im März dieses Jahres dürfte die Attraktivität von Immobilienanlagen weiter erhöht haben.

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, ist durch den Wertzuwachs der Immobilienfonds seit Jahresbeginn spürbar angestiegen und liegt nun deutlich über der 20-Prozent-Marke. Trotz der gesamthaft positiven Wertentwicklung von Schweizer Immobilien über die letzten Monate bleibt der Aufpreis gegenüber den Höchstständen im Jahr 2022 auf deutlich tieferem Niveau.

Quelle: SIX

3-Monats-SARON und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Ende März beschloss die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Rahmen ihrer quartalsweisen Lagebeurteilung, den Leitzins von 1,75 auf 1,5 Prozent zu senken, was zu einem entsprechenden Rückgang des kurzfristigen SARON-Zinssatzes geführt hat. Trotz dieses Rückgangs befindet sich das kurzfristige Zinsniveau nach wie vor deutlich über dem langfristigen. So beträgt die Verfallrendite auf 10-jährigen Schweizer Staatsanleihen derzeit etwa 0,6 Prozent. In dieser ungewöhnlichen Situation spricht man auch von einer Inversion der Zinskurve. Dies tritt in der Regel auf, wenn die Marktteilnehmer:innen eine Rezession erwarten und von einer deutlichen Senkung des kurzfristigen Zinsniveaus ausgehen.

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

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Der Schweizer Franken und der japanische Yen haben im April weiter an Wert eingebüsst. Um eine noch stärkere Abwertung des Yens zu verhindern, haben die japanischen Behörden gar am Devisenmarkt interveniert.

Der Schweizer Franken setzte seinen seit Beginn des Jahres anhaltenden Abwertungstrend im April fort. Gegenüber dem weiterhin äusserst starken US-Dollar, der im April auf handelsgewichteter Basis fast um 4 Prozent zulegte, verlor er rund 2 Prozent. Insgesamt verzeichnete der Schweizer Franken aber einen geringeren Wertverlust als noch in den Vormonaten. So wertete er beispielsweise gegenüber dem Euro im April rund 1 Prozent ab, während es von Januar bis März durchschnittlich 2 Prozent waren. Eine deutliche Abwertung verzeichnete derweil der japanische Yen, der Ende April einen Tiefststand von rund 159 Yen pro US-Dollar erreichte. Die darauffolgende deutliche Aufwertung Anfang Mai dürfte auf Devisenmarktinterventionen der japanischen Behörden zur Stützung der Währung zurückzuführen sein.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.97	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutral
USD/CHF	0.91	0.79	0.69 – 0.90	USD überbewertet
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	8.37	9.79	8.78 – 10.79	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.32	10.60	9.41 – 11.79	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.08	1.16	1.01 – 1.31	Euro neutral
USD/JPY	153.00	87.18	67.93 – 106.44	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.24	6.07	5.63 – 6.50	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	63'821	51.65%	73'121	39'528
Ethereum	3063.72	33.41%	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

Bis Mitte April ist der Goldpreis auf einen neuen Höchstwert von fast 2'395 US-Dollar pro Feinunze geklettert. Nachdem sich die Sorge um weitere Eskalationen im Nahen Osten etwas beruhigten, fiel der Preis des Edelmetalls aber zwischenzeitlich wieder.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2024



Im Kontext der instabilen Lage im Nahen Osten und der damit verbundenen Unsicherheit der Anleger:innen stieg der Goldpreis bis Mitte April weiter an. Der israelische Gegenschlag auf den Iran fiel aber eher zurückhaltend aus und dürfte die Ängste um eine noch deutlichere Eskalation beruhigt haben, was den Goldpreis wiederum fallen liess. Ein weiterer Grund für den Wertverlust des Edelmetalls könnte der starke US-Dollar sein, da Gold in dieser Währung gehandelt wird. Da zeitnahe Leitzinssenkungen in den USA aufgrund der hartnäckigen Inflation in die Ferne gerückt sind, bleiben die Opportunitätskosten der Goldanlage zudem weiterhin erhöht.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

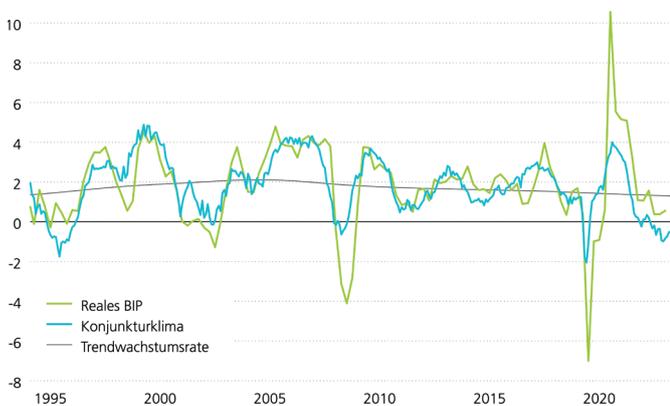
Gemischte Konjunktursignale

In den letzten Monaten haben die Konjunkturdaten keine klare Richtung vorgegeben: Die US-Wirtschaft wächst vordergründig stark, verzeichnet jedoch eine spürbare Stimmungsverschlechterung der Unternehmen und der Konsument:innen. In Europa und China setzt sich die Stabilisierung der Wirtschaft zwar fort, allerdings erfolgt die potenzielle Erholung nur sehr langsam und mit Rückschlägen. Und in der Schweiz zeigt der Trend, nach der zwischenzeitlichen Bodenbildung, allmählich wieder nach unten. Die Weltkonjunktur bleibt damit vorerst festgefahren. In Zeiten von regional stark divergierenden Konjunkturzyklen ist das aber keine Seltenheit.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



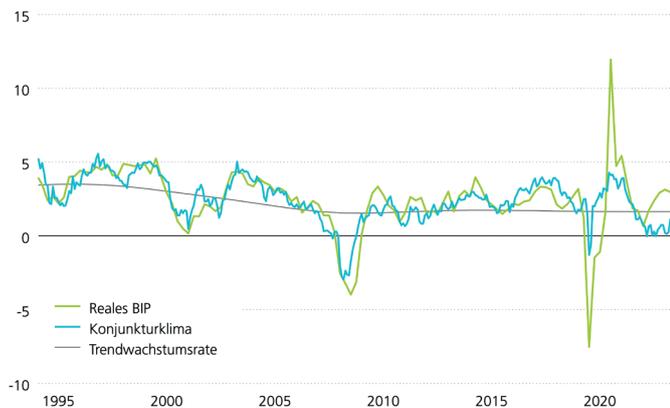
Quelle: Bloomberg

Nachdem sich die Schweizer Wirtschaft gegen Ende des vergangenen Jahres etwas stabilisiert hatte, haben die Schwächesignale im neuen Jahr wieder zugenommen. Vor allem die Industrieunternehmen leiden weiterhin unter der anhaltenden Rezession im produzierenden Gewerbe. Das verdeutlichen der zuletzt spürbare Stimmungseinbruch im Industriesektor sowie ein deutlicher Rückgang der Güterexporte im ersten Quartal 2024. In diesem Kontext ist gar zu befürchten, dass das Schweizer Wirtschaftswachstum zurzeit im negativen Bereich liegt. So zeigt es zumindest der zeitnahe Schätzindikator des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) an. Wie schwach die Schweizer Konjunktur tatsächlich ist, hängt allerdings auch wesentlich von der Entwicklung im Dienstleistungssektor ab. Da die Stimmungswerte der Dienstleistungsunternehmen in den letzten Monaten aber ungewöhnlich stark geschwankt haben, ist der Geschäftsgang dieses Sektors aktuell schwer einzuschätzen.

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



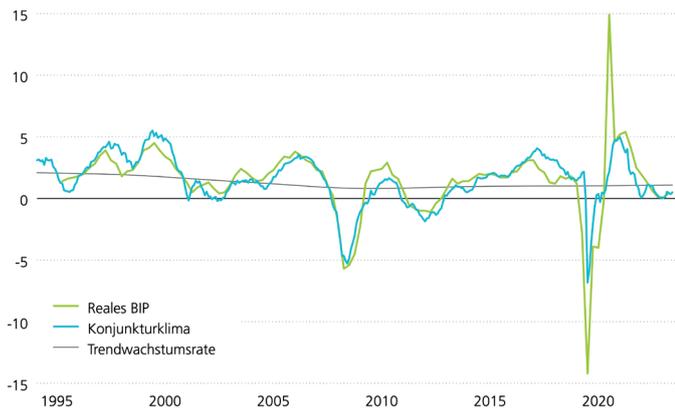
Quelle: Bloomberg

Die neusten Konjunkturnachrichten aus den USA haben die Markterwartungen enttäuscht. So ist die amerikanische Wirtschaft im ersten Quartal um 0,4 Prozent gewachsen, was deutlich weniger ist, als antizipiert wurde. Das annualisierte Wachstum von 1,6 Prozent entspricht jedoch immer noch ungefähr dem langfristigen Trend. Zudem bleibt die US-Wirtschaft weiterhin stark ausgelastet. Die Stimmungswerte der Unternehmen verzeichnen derweil aber einen spürbaren Rückgang. Sowohl im Industriesektor als auch bei den Dienstleistungsunternehmen hat sich der Geschäftsausblick deutlich eingetrübt. Des Weiteren sind auch die jüngsten Zahlen zum Arbeitsmarkt deutlich niedriger ausgefallen als in den Vormonaten. Kaum Anzeichen einer weiteren Abschwächung weist hingegen die Inflationsentwicklung auf. In den letzten Monaten wurden kaum mehr Fortschritte bei ihrer Bekämpfung erzielt. Die Inflation droht sich deshalb bei leicht unter 4 Prozent, also bei fast dem Doppelten der Zielvorstellungen der amerikanischen Zentralbank (Fed), zu verfestigen.

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



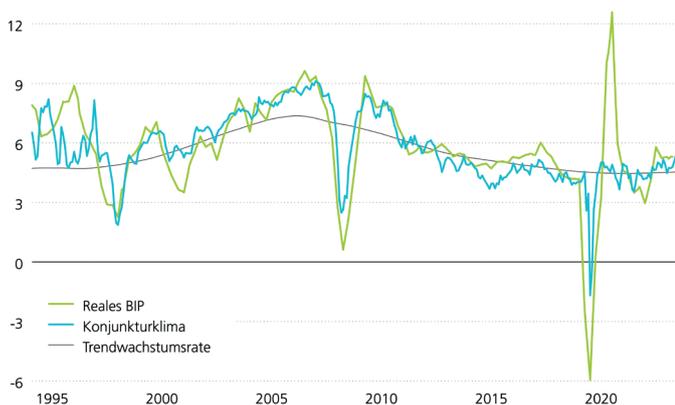
Quelle: Bloomberg

Die Konjunktur in der Eurozone scheint sich allmählich zu stabilisieren. Im ersten Quartal dieses Jahres ist die gesamte Volkswirtschaft um 0,3 Prozent gewachsen, was die erste spürbare Zunahme der Wirtschaftsleistung seit fast zwei Jahren darstellt. Zudem verbessert sich auch die Stimmung der Unternehmen allmählich. Im April sind insbesondere die Dienstleistungsunternehmen deutlich optimistischer geworden. Positiv ist zudem, dass auch erste Anzeichen einer Bodenbildung in Deutschland, der grössten Volkswirtschaft Europas, sichtbar werden. Der Industriesektor hingegen hat in der gesamten Eurozone weiterhin Schwierigkeiten, sich vom globalen Abschwung im Güterzyklus zu erholen. Damit bleibt auch die Konjunkturerholung weiterhin auf wackeligen Beinen. Weiterhin erfreulich ist die Inflationsentwicklung. Im April ist die Kerninflation wieder gefallen und liegt nun bei 2,7 Prozent.

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Quelle: Bloomberg

Die wirtschaftliche Entwicklung in China, der mit Abstand grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern, kommt nicht richtig in Fahrt. Zwar sind die offiziell veröffentlichten Wachstumsraten für das erste Quartal mit 1,6 Prozent beeindruckend, doch bei genauerer Betrachtung der chinesischen Konjunktur zeigt sich ein etwas trüberes Bild. So ist die Investitions- und Konsumaktivität nach wie vor schwach und die Warenexporte liegen deutlich unter dem Niveau des Vorjahres. Darüber hinaus bleibt die Inflation mit einer Jahreswachstumsrate von 0,1 Prozent unangenehm niedrig. Einzig die Stimmungsdaten deuten auf eine mögliche Verbesserung des konjunkturellen Verlaufs hin.

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2023Q4	0.6%	3.1%	0.1%	-0.2%	1.0%	8.4%	2.1%	5.2%
BIP J/J ¹ 2024Q1	k.A. ⁴	3.0%	0.4%	k.A. ⁴	k.A. ⁴	k.A. ⁴	k.A. ⁴	5.3%
Konjunkturklima ²	↘	↘	→	↗	↗	↘	↘	↗
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.6%	3.8%
Inflation	1.4%	3.4%	2.4%	3.2%	2.7%	4.9%	3.9%	0.1%
Leitzinsen	1.50%	5.5%	4.5% ⁵	5.25%	-0.1%	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 verlangsamendes.

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

⁴ Keine Angaben

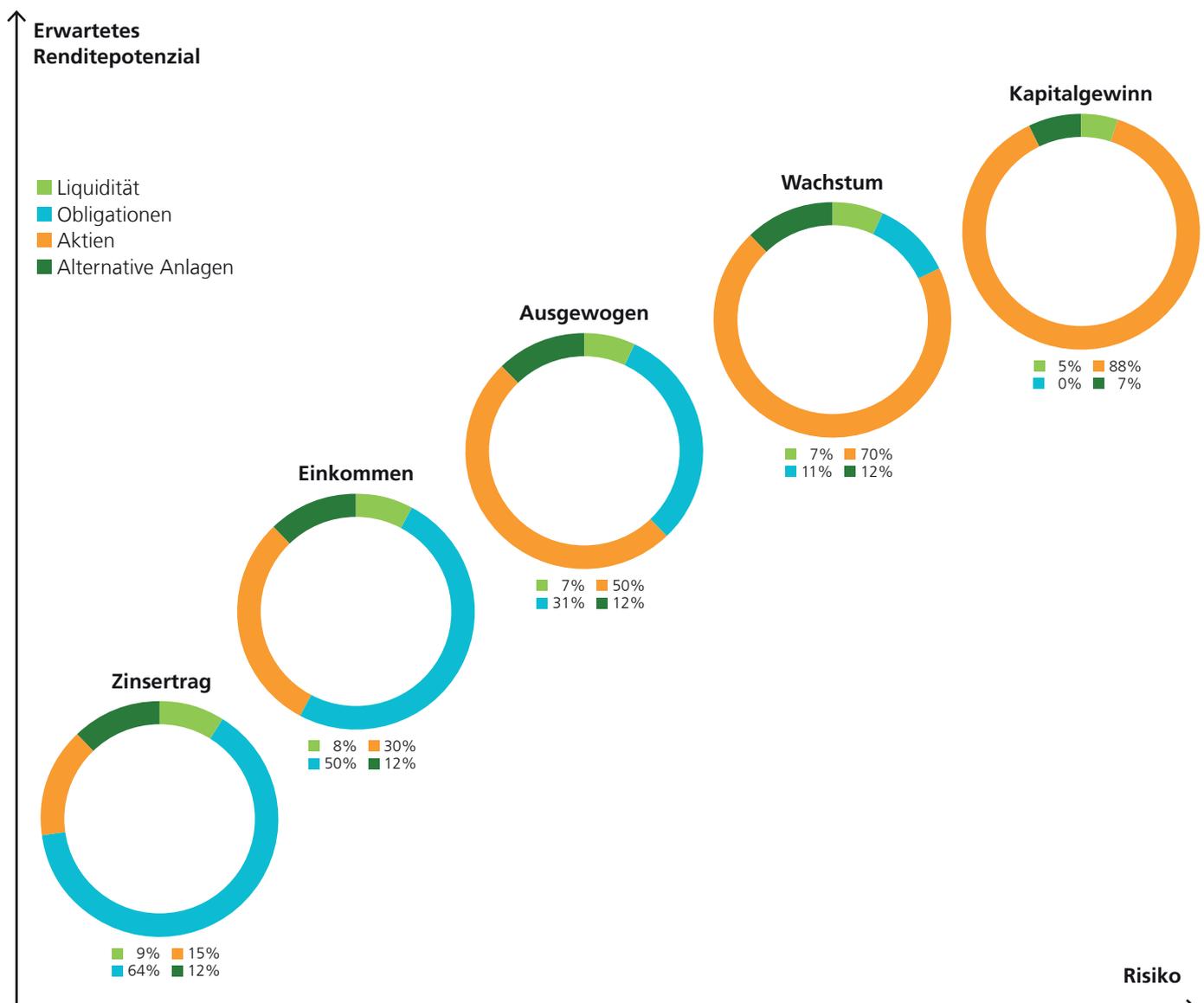
⁵ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.5 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Fokus Schweiz

Aufziehende Wolken

Der vergangene Monat war wirtschaftlich schwach. In den USA überraschten vor allem die schwächeren Daten zum Arbeitsmarkt und die schlechtere Stimmung bei Dienstleistern und Konsumenten. Dies liess jedoch die Hoffnung aufkeimen, dass sich die Konjunktur abkühlen könnte und damit wieder Fortschritte bei der Inflation möglich werden. Mit der Aussicht auf wieder mögliche Leitzinssenkungen erholten sich die Aktienmärkte spürbar von dem zuvor schwachen April. Zudem sorgte die gute Berichterstattung der Unternehmen in den USA für einen optimistischen Schub an den Aktienmärkten. Dennoch zeichnen die konjunkturellen Vorlaufindikatoren ein trübes Bild für die US-Wirtschaft. Wir halten daher an unserer diversifizierten Aktienpositionierung fest und bevorzugen Schwellenländeraktien und den defensiven Schweizer Aktienmarkt gegenüber amerikanischen und europäischen Aktien. Am Schweizer Obligationenmarkt erachten wir den Geldmarkt weiterhin als attraktiver als langfristige Schweizer Obligationen.



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: 9. Mai 2024

Redaktionsschluss: 13. Mai 2024