

Anlageperspektiven 2. Quartal 2024

Die robuste Wirtschaftslage in den USA sowie sinkende Zinsen wirken sich positiv auf US-Aktien aus. Vor diesem Hintergrund sollten die Anleihen mittlere Laufzeiten aufweisen. Kontoguthaben werden derzeit nicht angemessen verzinst und sollten daher in Aktien und Obligationen investiert werden.

Politisches Umfeld

Obwohl die Spannungen im Zusammenhang mit Taiwan, dem Mittleren Osten und dem Konflikt in der Ukraine Eskalationspotenzial bergen, gehen wir davon aus, dass eine Eskalation vermieden wird, da dies allen Beteiligten nur Nachteile bringen würde. Steigende Ölpreise könnten jedoch vor allem für die Wirtschaft der Industrieländer schädlich sein und die Inflation erneut anheizen. Langfristig ist die tendenziell steigende Staatsverschuldung aller grossen Wirtschaftsblöcke aufgrund der Überalterung besorgniserregend. Die Zunahme von Rentnern im Vergleich zu Arbeitnehmern hat zudem inflationäre Auswirkungen.

Wirtschaftsentwicklung

Obwohl die Wirtschaftslage in den USA solide ist, verlangsamt sich das Wachstum aufgrund anhaltend hoher Zinsen. Die weitere Entwicklung ist mit Unsicherheiten behaftet, was sich auch auf die Beschäftigung auswirken wird. Eine starke Rezession ist jedoch unwahrscheinlich, da grössere Ungleichgewichte wie spekulative Blasen fehlen. Probleme bestehen lediglich auf dem gewerblichen Immobilienmarkt in den USA, was regionale Banken in Schwierigkeiten bringen könnte.

Die Wirtschaft in China wächst hingegen sehr langsam, bedingt durch das Platzen ihrer grossen Immobilienblase. Dies hat Einbussen bei den Ersparnissen, die Verschuldung der Kommunen und eine geringe Bautätigkeit zur Folge. Die hohe Sparquote der Chinesen hat zu einer starken Konsumschwäche geführt, die durch fiskalische Ausgaben ausgeglichen werden müsste. Die chinesische Regierung zögert jedoch weiterhin, Sozialsysteme wie Renten, Arbeitslosenversicherungen, Krankenkassen oder kostengünstige Bildungseinrichtungen einzuführen. Die Wirtschaft in Europa, insbesondere in Deutsch-

land, ist stark exportorientiert und leidet unter der Nachfrageschwäche Chinas.

Zinsen und Obligationen

Obwohl der Höhepunkt der Zinsen in den USA erreicht wurde, ist unklar, wann die abnehmende Inflation es der US-FED ermöglichen wird, die Zinsen zu senken. Die Inflation ist nach wie vor zu hoch und ihr weiterer Verlauf ungewiss. Im Moment werden zwei bis drei Zinssenkungen in diesem Jahr erwartet, die im Juni beginnen könnten. In der Eurozone ist die Inflation etwas niedriger und die Wirtschaft schwächer als in den USA, was in den kommenden Monaten Zinssenkungen ermöglichen sollte. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat bereits im März die Zinsen gesenkt, da die Inflation mit 1,3% hier äusserst moderat ist. Angesichts der sinkenden Zinsen empfiehlt es sich, mittelfristige Laufzeiten für Anleihen zu wählen.

Leitzinsen der Zentralbanken



Die Leitzinsen haben den Zenit überschritten

Aktien

Die hohe Bewertung einzelner Technologieaktien in den USA wird zwar durch entsprechende Gewinne gestützt, birgt jedoch beträchtliches Enttäu-

schungspotenzial, falls die hohen Erwartungen nicht erfüllt werden. Die Titel anderer Sektoren in den USA sind hingegen günstiger bewertet und bieten Potenzial für Kursgewinne, falls sich die Wirtschaft nicht zu stark abkühlt und die Zinsen in den nächsten Monaten sinken.

Europäische Aktien sind zwar günstig bewertet, aber die niedrigen Bewertungen sind teilweise auf die schlechte Wirtschaftslage zurückzuführen. Der Banken- und Energiesektor bieten jedoch aussergewöhnliches Potenzial. Der Schweizer SMI-Index leidet unter der schlechten Performance der grossen Unternehmen Nestlé und Roche. Nestlé hat aufgrund seiner Größe Schwierigkeiten, weiter zu wachsen, während das Pharmaunternehmen Schwierigkeiten bei der Entwicklung neuer Produkte hat. Es ist jedoch nur eine Frage der Zeit, bis ein Erfolg aus den vielen neuen Wirkstoffen resultiert. Chinesische Aktien werden zu niedrigen Kursen gehandelt, was jedoch auf die schlechte wirtschaftliche Lage und das negative politische Umfeld zurückzuführen ist. Andere Schwellenländer, die von der Abwendung des Westens gegenüber China profitieren, bieten hingegen attraktivere Chancen.

Währungen

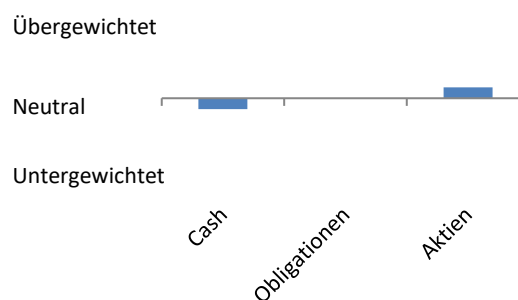
Die Zinssenkung der SNB hat den Schweizer Franken gegenüber dem Euro und dem US-Dollar kurzfristig abgeschwächt. Da sowohl die USA als auch die EU-Staaten fiskalisch wesentlich schlechter dastehen und sich langfristig massiv verschlechtern

werden, ist langfristig mit einer weiteren Abschwächung dieser Währungen gegenüber dem Schweizer Franken zu rechnen. Zudem ist die Inflation im Ausland höher als in der Schweiz.

Asset Allocation

Aktien sollten gegenüber Cash übergewichtet werden, wobei insbesondere US-Titel angemessen berücksichtigt werden sollten. Unternehmensanleihen mittlerer Laufzeiten bieten eine angemessene Rendite bei begrenztem Risiko.

Gewichtung der Anlagekategorien



Gewichtung der Währungen

