



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank unterstützt Schweizer Anlagen

Anlagepolitik, April 2024

Bessere Konjunkturdaten in den USA als in Europa mit einem bisher insgesamt recht robusten globalen Wirtschaftswachstum kamen innerhalb der Finanzmärkte besonders den Aktienmärkten zugute, was eigentlich keine Überraschung darstellen sollte. Bei der Entwicklung der Konsumentenpreise glänzte vor allem die Schweiz mit einer deutlich rückläufigen Gesamt- und Kerninflation (ohne Nahrungsmittel und Energie), was schweizerische Anleihen im bisherigen Jahresverlauf im Verhältnis zu globalen Anleihen recht gut unterstützte. Die in letzter Zeit tiefer als allgemein erwartete Schweizer Inflation von 1,2 % hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) zu einer im Timing für viele überraschenden Leitzinssenkung um 0,25 % auf 1,5 % veranlasst. Da die SNB nun auch ihre Inflationsprognose für 2024 von 1,9 % auf 1,4 % und für 2025 von 1,6 % auf 1,2 % gesenkt hat, sind weitere Zinssenkungen in den kommenden Quartalen zu erwarten. Dies unterstützt unsere Asset-Allokation, die schweizerische Anleihen übergewichtet.

Die schweizerische Inflation bleibt nicht nur die niedrigste aller Industrieländer bzw. der Länder der OECD (der Organisation für Entwicklung und Zusammenarbeit), sondern hat sich jüngst auch deutlicher zurückgebildet als die Inflation anderer Länder und liegt nun deutlich unter dem Ziel der SNB. Auf der anderen Seite des Atlantiks überraschte das amerikanische Wirtschaftswachstum gegenüber den Markterwartungen positiv und zeigte sich auch klar stärker als das schweizerische Wirtschaftswachstum. Unter anderem aus diesem Grund konnten innerhalb der Aktienmärkte die amerikanischen die schweizerischen Aktien im bisherigen Jahresverlauf schlagen. Bei den Obligationen hingegen zeigten sich schweizerische Anleihen im ersten Quartal klar stärker als amerikanische und auch als globale Anleihen.

Aktien

Die globalen Aktienmärkte hielten sich im bisherigen Verlauf des Jahres 2024 gut. Dies obwohl es in den letzten Monaten an den Finanzmärkten zu einer Neubeurteilung der erwarteten Zinssenkungen durch die amerikanische Zentralbank und auch durch die Europäische Zentralbank kam. Der gute Verlauf der wichtigsten Aktienmärkte

steht im Zusammenhang mit klar besser als erwarteten Unternehmensresultaten sowohl in den USA wie auch in Europa. Die Gewinnschätzungen für den global wichtigsten und grössten Aktienmarkt – die USA – wurden vom Konsens der Analysten nach oben revidiert, ebenso die Kursziele des amerikanischen Aktienmarktes und auch der wichtigsten bzw. am höchsten kapitalisierten US-Firmen. Daher konnten im ersten Quartal Aktien der Industrieländer gegenüber den Schwellenländern eine relativ bessere Performance zeigen. Wegen der weiterhin im historischen Vergleich recht hohen Zinsen und auch wegen den veränderten Zinserwartungen macht es nach wie vor Sinn, bei Aktien auf Qualität zu achten. Darum bleiben wir bei unserer Übergewichtung von Qualitätsaktien, also von Aktien von Firmen, die sowohl eine überdurchschnittliche Profitabilität als auch eine unterdurchschnittliche Verschuldung aufweisen.

«Die Aktienmärkte werden von erhöhten Gewinnschätzungen im global wichtigsten Aktienmarkt, den USA, unterstützt.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Obligationen

Besser als vom Marktkonsens erwartete Wirtschaftsdaten vor allem in der grössten globalen Volkswirtschaft, den USA, haben im ersten Quartal zu generell höheren Obligationenrenditen geführt, was aber die langfristige Attraktivität von Obligationen nicht schmälert. Zudem sorgten die guten amerikanischen Wirtschaftsdaten für eine Verringerung der Zusatzrendite von Unternehmensobligationen gegenüber Regierungsobligationen bzw. Staatsanleihen, besonders im höherverzinslichen Bereich, bei den sogenannten High-Yield-Anleihen. Dadurch ist gerade die Risikokompensation bei im Kreditrating weniger guten Unternehmensanleihen zurückgegangen. Wir behalten daher unsere Präferenz für qualitativ überdurchschnittliche Schweizer Anleihen bzw. Obligationen in Schweizer Franken mit gutem Kreditrating, und wir favorisieren weiterhin Investment-Grade- gegenüber High-

Yield-Kreditqualität. Die für den Marktkonsens im Timing überraschende Leitzinssenkung der SNB hilft unserer Übergewichtung von Schweizer Obligationen in der Asset Allocation, denn die gesenkten Inflationsprognosen der SNB für 2024 und 2025 ermöglichen weitere SNB-Zinssenkungen.

Währungen

Die Schwankungsbreite bei wichtigen Währungspaaren, so beispielsweise Euro gegen US-Dollar oder US-Dollar gegen Schweizer Franken, hat sich im Vergleich zu historischen Schwankungen in letzter Zeit wieder reduziert. Dies vor dem Hintergrund der Tatsache, dass sowohl die Europäische Zentralbank wie auch das Fed bzw. die US-Zentralbank beide mit Zinssenkungen noch zuwarten. Die SNB hingegen hat mehr Handlungsspielraum wegen der deutlich tieferen Inflationsrate, welche sie nun mit einer für den Marktkonsens im Timing überraschenden Leitzinssenkung von 1,75 % auf 1,5 % ausgenutzt hat.

Rohstoffe

Gold profitiert von Käufen der Zentralbanken der Schwellenländer. Vor allem China hat in den letzten Quartalen seine Goldnachfrage massiv erhöht. Wie oft zeigten Rohstoffe insgesamt in letzter Zeit klar höhere Schwankungen als Währungen oder Anleihen. Rohstoffe sind historisch gesehen seit langem auch diejenige Anlageklasse mit mehr Volatilität als Aktien, Obligationen und Währungen. Der Ölpreis bleibt besonders anfällig für Schwankungen, weil nicht sicher ist, ob die bisher verlängerten Pro-

duktionskürzungen der Organisation der erdölproduzierenden Länder und von Russland (zusammen OPEC+ genannt) noch sehr lange anhalten werden. Ebenso könnte die globale Nachfrage von eventuell wieder verändertem Wirtschaftswachstum beeinflusst werden. Besonders die amerikanische und die chinesische Volkswirtschaft sind für die Entwicklung der Rohstoffe von Bedeutung. Sie haben sich in den letzten Quartalen nicht in die gleiche Richtung entwickelt, sondern es war eine stärker als erwartet wachsende US-Wirtschaft festzustellen, während sich die chinesische Konjunktur weniger stark zeigte. Dies könnte sich ändern, wenn beispielsweise die amerikanische Wirtschaft weniger dynamisches Wachstum zeigen sollte, aber auch dann, wenn die chinesische Regierung wie früher mit einer klareren Stimulierung über Regierungsausgaben oder mit anderen Schritten das Wirtschaftswachstum verbessert. In jedem Fall ist von anhaltend hohen Schwankungen bei Rohstoffen auszugehen.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die Themen der aktuellen Anlagepolitik betreffen folgende Akzentmodule:

Nebenwerte Schweiz	Aktien Eurozone	Obligationen CHF/EUR/USD	Private Equity
Aktien Schweiz	Aktien USA	Obligationen (ETF) CHF/EUR/USD	Venture Capital
Aktien Deutschland	Aktien Global	Krypto*	Rohstoffe

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können. Maerki Baumann & Co. AG ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

*Bitte beachten Sie, dass wir die in dieser Broschüre genannte Krypto-Dienstleistung (Akzentmodul Krypto) aufgrund der deutschen Regulierung für unsere Kundinnen und Kunden mit Domizil Deutschland nicht erbringen können.

Redaktionsschluss: 27. März 2024

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch