



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

Wärmere Temperaturen auch bei globalen Konjunkturdaten

Anlagepolitik, Mai 2024

Die globalen Konjunkturdaten passen momentan zur Jahreszeit – vermehrt zeigen sich hoffungsvolle Blüten und wärmere Temperaturen. Die Gewinnaussichten verbessern sich durch bessere Konjunkturdaten, am meisten in den USA, wo die Wirtschaft am stärksten erscheint. Allerdings darf man sich dann bei stärkerer Nachfrage aus der Wirtschaft auch nicht über höher als vom Konsens erwartete US-Konsumentenpreise wundern. Von daher ist es folgerichtig, dass im bisherigen Jahresverlauf global gesehen Aktien vor Anleihen liegen. Wir behalten unsere balancierte Anlageaufteilung bei und favorisieren in erster Linie Qualitätsunternehmen mit guten Margen und tiefer Verschuldung.

Die US-Zentralbank hat jüngst ihre Prognosen für das US-Wirtschaftswachstum klar nach oben revidiert. Für 2024 erwartet sie nun +2,1 % Wachstum des realen US-Bruttoinlandproduktes und nicht mehr nur +1,4 % wie noch vor vier Monaten. Allerdings wurde auch die Prognose für die Inflation ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise, die sogenannte PCE-Kerninflation, gemessen an den Konsumausgaben, erhöht, und zwar von 2,4 % auf 2,6 % per Ende Jahr. Die letzten US-Konjunkturdaten bestätigen die veränderte Sicht der US-Zentralbank. Sowohl die Aufträge im Industriebereich wie auch die Konsumentenstimmung verbesserten sich mehr als vom Marktkonsens erwartet. Die Kehrseite der deutlich gestiegenen Nachfrage in der US-Wirtschaft ist aber eine ebenfalls höher als vom Konsens eingeschätzte Inflation. Auch in anderen Ländern zeigen sich sozusagen grüne Frühlingssprossen bzw. erholen sich die Konjunkturdaten nach einem recht unangenehmen Winter. So konnten sowohl in der Eurozone wie auch in China die Umfragen bei den Unternehmern über eine Verbesserung der Geschäftslage berichten.

Aktien

Die höher als erwartete Inflation in den USA hat zu einer Korrektur der Markterwartungen betreffend Zinssenkungen durch die Federal Reserve, die US-Zentralbank, geführt. Die Aktienmärkte werden zwar durch die inzwischen schon klar gestiegenen Marktzinsen nicht unterstützt, da sich aber gleichzeitig auch die Wirtschaftsda-

ten weiter verbesserten, gehen die Aktienmärkte wohl zu Recht von einem zunehmenden Wachstum der Weltwirtschaft und auch der Unternehmensgewinne aus. Besonders die Aussichten für amerikanische Unternehmensgewinne wurden denn auch in letzter Zeit durch die Analysten erhöht. Gleichzeitig lässt sich in der Marktbreite eine positive Veränderung feststellen. Waren zuvor die Aktienavancen mehr von den «die glorreichen Sieben» genannten wichtigsten US-Tech-Titanen getragen worden, haben jüngst auch andere Branchen, vor allem die zyklischeren Grundstoff-, Industrie- und Energiefirmen, zu den Kurssteigerungen der globalen Aktienmärkte beigetragen. Dies macht darum Sinn, weil ja die globalen Konjunkturdaten sich auch verbessert haben. Dennoch sollte keine Euphorie aufkommen, denn der Zinsfaktor bzw. der Ausblick der Zentralbanken bleibt ebenfalls wichtig. Darum erhöhen wir aktuell die Aktienquote nicht, sondern bleiben bei einer neutralen Gewichtung im Rahmen der langfristigen strategischen Allokation und favorisieren weiterhin speziell Qualitätsaktien.

«Seit Jahresanfang haben sich Schweizer Obligationen besser gehalten als jene aus den USA und der Eurozone.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Obligationen

Die Anleihen haben die höher als erwartete US-Inflation der letzten Monate zügig in ihre Preisbildung eingebaut, weshalb die Obligationenrenditen angestiegen sind. Dadurch sind Anleihen nicht unattraktiver geworden, zumal die Europäische Zentralbank weiter auf eine Zinssenkung im Sommer hinweist und betont, sie sei nicht von den Entscheidungen der US-Zentralbank abhängig. Seit Jahresanfang haben sich Schweizer Obligationen besser gehalten als jene der Eurozone und diese besser als die amerikanischen Anleihen. Dies bestärkt uns in unserer Übergewichtung von Anleihen in der Schweiz gegenüber den USA oder der Eurozone. Die seit Monaten sinkende Inflation in der Schweiz gibt den Schweizer Obligationen derzeit guten Support. Wie bei Aktien ist aber wegen der Avancen bei Unternehmensanleihen in allen

Regionen selektiver auf Qualität zu achten. Denn die Kreditspreads bzw. Zusatzrenditen von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen sind dieses Jahr zunehmend geringer geworden. Speziell im hochverzinslichen Bereich der sogenannten High-Yield-Anleihen sind die Kreditspreads reduziert worden. Darum favorisieren wir nicht High-Yield-Anleihen, sondern Obligationen aus dem qualitativ höheren Investment-Grade-Bereich.

Währungen

Die amerikanische Währung wurde schon oft als zu dominant betrachtet bzw. die Rolle des Dollars als übertrieben angesehen. Doch es ist kaum echte Konkurrenz am Horizont auszumachen. Nicht nur wird die überwiegende Mehrheit des globalen Handels und der Finanztransaktionen in US-Dollar abgewickelt, auch die oft unterschätzten Rohstoffe sind gegen die amerikanische Währung denominated, d.h. sie werden in US-Dollar gehandelt. Ausserdem ist nach den jüngsten Wachstumsrevisionen durch die US-Zentralbank vorderhand von einem Wachstumsvorteil der USA gegenüber der Eurozone auszugehen, was den US-Dollar gegenüber dem Euro nicht gross einbrechen lassen sollte. Der Schweizer Franken ist volatiler geworden, doch erscheint er nach inflationsbereinigter Kaufkraftparität inzwischen klar weniger hoch bewertet als noch im Januar, besonders wegen der spürbaren Inflationsfortschritte in der Schweiz.

Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte verzeichneten in letzter Zeit spürbare Avancen. Die stärkeren globalen Wirtschaftsdaten, besonders aus den USA, sorgten für die Erwartung einer

steigenden Nachfrage. Die weitere Entwicklung wird auch von den Tendenzen im verarbeitenden Gewerbe abhängen, besonders von den Produktionstrends in den USA und China. Zu reden gab auch der fulminante Anstieg der Gold- und Ölpreise. Beim Gold ist der massive Anstieg der Zentralbankkäufe, vor allem aus China, seit vielen Monaten ein wichtiger Faktor geworden sowie die Rolle als sicherer Hafen bei geopolitischen Spannungen. Der Anstieg beim Öl hat diverse Gründe. Die ukrainischen Angriffe auf russische Ölraffinerien und steigende politische Spannungen zwischen Israel und dem Iran haben zu Sorgen über ein eventuell in Zukunft nicht mehr ausreichendes Angebot geführt. Daher wird der neuen Einschätzung der OPEC-Staaten und Russlands betreffend Produktionskürzungen in den nächsten Monaten besondere Aufmerksamkeit gelten. Es wäre möglich, dass angesichts höherer Ölpreise diese Produktionskürzungen im zweiten Halbjahr reduziert werden, was zu Konsolidierungen beim Ölpreis führen würde. Rohstoffe, speziell Gold, zeigen dieses Jahr wieder ihre wichtige Diversifikationsfunktion.

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: 1. Mai 2024

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