



Kapitalflüsse – eventuell weniger in die USA?

Marktkommentar, Mai 2024

Angesichts eventueller Veränderung der US-Geldpolitik hin zu Zinssenkungen würde es nicht überraschen, wenn die globalen Kapitalflüsse von institutionellen Investoren von den USA bzw. vom US-Dollar weg und wieder hin zu nichtamerikanischen Anlagen zunehmen würden. Profiteure könnten neben europäischen Aktien vermehrt auch Schwellenländeraktien sein, besonders, wenn der US-Dollar weniger stark würde. In Phasen von US-Dollar-Korrekturen zeigte sich historisch oft eine Erholung von Schwellenländeraktien und europäischen, auch schweizerischen Aktien, weil dann US-Aktien weniger nachgefragt wurden. Auch die höhere Dividendenrendite könnte Aktien Europas inklusive der Schweiz und der Schwellenländer gegenüber den US-Aktien in Zukunft wieder mehr unterstützen.

US-Aktien waren viele Jahre lang für internationale Anleger die erste Wahl und profitierten mehr als Aktien anderer Länder oder Regionen von der Corona-Pandemie und dem Potenzial der künstlichen Intelligenz. 2022 und 2023 waren für Schwellenländer hingegen nicht nur wegen der Regulierung der Technologiefirmen und der Immobilienprobleme Chinas sowie der Null-Corona-Politik Pekings Korrekturjahre, sondern auch weil der US-Dollar Stärkephasen zeigte.

Historisch ist der Zusammenhang zwischen höherem US-Dollar und schwächerem relativem Gesamtertrag von Schwellenländeraktien und Schwellenländerwährungen oft zu beobachten. Der Grund sind Kapitalflüsse in den vermeintlich sicheren Hafen des US-Dollars, obschon der Schweizer Franken eigentlich eine fundamental besser abgestützte Funktion als sicherer Hafen hat. Dies aufgrund der gesünderen Situation der Staatsfinanzen und der geringeren Verschuldung der Unternehmen in der Schweiz verglichen mit anderen Ländern sowie auch wegen der langfristig im internationalen Vergleich viel tieferen Schweizer Inflation.

Mit einem Abflauen der letzthin doch fast extremen US-Dollar-Stärke könnten sich Kapitalflüsse wieder vermehrt

hin zu Europa und auch wieder zu den Schwellenländern bewegen und eher weg von den USA bzw. von US-Aktien. Wenn der US-Dollar einen gewissen Höhepunkt in seiner Entwicklung erreicht hat, dürften viele Schwellenländer, welche Auslandsschulden in US-Dollar halten, mittelfristig wieder eine Entlastung erhalten, d.h. sie würden weniger von der US-Dollar-Stärke belastet werden. Dies ist der fundamentale Kontext der historisch inversen Korrelation.

«Eine attraktive Dividendenrendite könnte Kapitalflüsse Richtung Schwellenländer und Europa inklusive der Schweiz lenken.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Zudem ist anzunehmen, dass Schwellenländer einiges Potenzial zeigen, wenn China sich punkto Regulierung oder Konjunkturstimulierung marktfreundlicher präsentiert. In der Vergangenheit zeigten sich übrigens in Phasen historisch hoher Rohstoffpreise oft wieder bessere Firmenresultate in Schwellenländern im Vergleich zu anderen Regionen. Dies, weil das Wirtschaftswachstum einiger, aber nicht aller, Schwellenländer von höheren Rohstoffpreisen unterstützt werden kann. Vor allem aber sollten Schwellenländeraktien von einer wirtschaftlichen Erholung Chinas profitieren, falls sich die chinesische Regierung zu mehr Konjunkturstimulierung entscheidet, wofür das Potenzial ansteigt. China ist wichtiger Handelspartner nicht nur von lateinamerikanischen Staaten (via Rohstoffnachfrage), sondern auch von europäischen Ländern (über den Tourismus und die Luxusgüternachfrage), weshalb auch europäische Aktien von einer besseren chinesischen Konjunktur profitieren könnten.

Gleichzeitig erscheint die Bewertung der europäischen Aktien und der Schwellenländer sowohl gegenüber dem Weltaktien-Index wie auch gegenüber US-Aktien interessant. Besonders im sogenannten Kurs-Substanzwert-Ver-

hältnis, aber auch im bekannteren Kurs-Gewinn-Verhältnis basierend auf erwarteten Konsensgewinnen sind europäische Aktien und Schwellenländeraktien gegenüber US-Aktien nicht teuer bewertet. Nachdem einige Jahre lang US-Aktien besonders in der Gunst der globalen Anleger standen, könnte daher das Interesse der global wichtigen institutionellen Anleger mehr Richtung Europa oder Schwellenländer tendieren. Erste Anzeichen einer Veränderung der Kapitalflüsse hin zu Schwellenländern und Europa sind bereits zu erkennen und zeigen ein Aufwärtspotenzial für diese Regionen an. Auch die im Vergleich zu US-Aktien attraktivere, weil höhere Dividendenrendite von europäischen Aktien und Schwellenländeraktien macht diese Regionen gegenüber den US-Aktien zusätzlich interessant. Aber auch schweizerische Aktien gehören bekanntlich zu den europäischen Aktien und haben

ebenfalls eine attraktive Dividendenrendite. Die Dividendenrendite der US-Aktien ist nur rund halb so hoch wie die der Schweizer Aktien, der Aktien der Eurozone oder der Schwellenländeraktien.

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

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. Die zukünftige Performance von Investitionen lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten, der Anlagewert kann sich vergrössern, aber auch vermindern und bei gewissen Produkten kann der Anleger zu Zusatzzahlungen verpflichtet werden. Darstellungen können unter Umständen auf unter 5-jährigen Berichtszeiträumen beruhen, was deren Aussagekraft vermindern kann. Zukunftsdarstellungen sind stets unverbindliche Annahmen. Darstellungen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen, was die Performance beeinträchtigen kann. Die Information in dieser Publikation ist in keiner Weise als Zusicherung einer zukünftigen Performance zu verstehen. 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: 16. 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