



Ausgewogene Anlageaufteilung angesichts politischer Unsicherheiten angebracht

Anlagepolitik, Juli 2024

Während die Weltwirtschaft längere Zeit mehrheitlich von der US-Konjunktdynamik lebte, gibt es inzwischen Anzeichen für ein global breiter abgestütztes Wirtschaftswachstum. Die Eurozone vermochte sich aus der mehrere Quartale dauernden Stagnation zu lösen und in den Schwellenländern begann die chinesische Regierung mit einer Stimulierung des Immobiliensektors, was der Konjunktur zugutekommen sollte. US-Aktien profitieren von einer beobachtbaren Entspannung des Inflationsdrucks, während einige Schwellenländer wie Mexiko und Indien im Nachgang ihrer Wahlen Konsolidierungen zeigten. Die gegenüber den europäischen Nachbarländern, besonders Frankreich, verbesserte Performance des schweizerischen Aktienmarktes steht in Zusammenhang mit den Resultaten der EU-Wahlen, die zu vorgezogenen französischen Parlamentswahlen führen und die Rolle der Schweiz und so auch des Schweizer Fränkens als Hort relativer politischer Stabilität betonen.

Die Mehrheit der in den letzten Wochen publizierten Konjunkturdaten deutet darauf hin, dass das bisher vor allem von den USA getragene Weltwirtschaftswachstum international breiter abgestützt wird. Dies ist für die Entwicklung der globalen Unternehmensgewinne insofern positiv zu werten, als die Wahrscheinlichkeit steigt, dass eine höhere Anzahl von Ländern und Sektoren sich im Geschäftsgang verbessert. Für die Zentralbanken dürfte dies jedoch nicht weniger Komplexität für die künftige Kommunikation bedeuten. Denn bei einer in der Breite verbesserten Wirtschaft wird es nicht einfacher, die Inflation in den Sektoren zu reduzieren, die im historischen Vergleich überdurchschnittlich sind. Dies weil mit einer stärkeren Konjunktdynamik bei Gütern und vor allem auch bei Dienstleistungen mit höherer Nachfrage gerechnet werden muss. In den USA und der Eurozone könnte dies die im bisherigen Jahresverlauf mehrheitlich desinflationären Tendenzen behindern und Hoffnungen betreffend Zinssenkungen beeinflussen.

Aktien

Nicht nur bei den amerikanischen Unternehmen schloss die Quartalsresultat-Saison mit einem zufriedenstellen-

den Fazit ab. Die europäischen Firmen rapportierten zwar (im Gegensatz zu den US-Unternehmen) weniger gute Gewinne als im Vergleichsquarter des Vorjahres. Aber der Prozentsatz derjenigen europäischen Unternehmen, welche die Erwartungen der Analysten schlugen konnten, lag nicht unter dem historischen Durchschnitt der letzten 10 Jahre. Bei den Sektoren waren in den USA vor allem Technologie- und Kommunikationskonzerne in den Resultaten besser als erwartet, in Europa dafür Rohstoff-Unternehmen und Firmen aus dem Gesundheitswesen. Insgesamt kann zusammengefasst werden, dass die Unternehmensresultate auf beiden Seiten des Atlantiks klar besser als erwartet ausfielen. Entsprechend dem oft beobachtbaren saisonalen Muster wäre ein Anstieg der Volatilität in den Sommermonaten bei vielen Aktienmärkten keine Überraschung, denn nach aufgelaufenen Kursavancen und bei mehr Ablenkung durch sommerliche Temperaturen kommt es zwischen Juni und August oft zu mehr Marktschwankungen. Die vom französischen Präsidenten Macron (als Reaktion auf den Erfolg des rechtsorientierten Rassemblement National bei den EU-Wahlen) auf Anfang Juli angesetzten Parlamentswahlen erhöhen die Unsicherheit über die künftige französische Haltung gegenüber der EU und erfordern damit eine Risikoprämie. Wir bleiben im aktuellen Umfeld bei unserer Fokussierung auf Qualitätsaktien mit guten Gewinnmargen und unterdurchschnittlicher Verschuldung sowie der Präferenz von amerikanischen und schweizerischen Aktien.

«Wir favorisieren angesichts reduzierter Risikoaufschläge Investment-Grade-Kreditqualität.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Obligationen

Angesichts der angesprochenen Unsicherheiten um Wirtschafts- und Fiskalpolitik und eventuell wieder zunehmender Inflationsschwankungen erscheint es sinnvoll, eher auf in der Kreditqualität bessere Anleihen aus dem Investment-Grade-Bereich zu setzen als auf den High-Yield-Bereich. Generell sind die Zusatzrenditen bei Firmenobligationen gegenüber Regierungsoptionen in

den letzten Monaten zurückgekommen. Jedoch sind die absoluten Startrenditen für Unternehmensanleihen im mehrjährigen Vergleich recht hoch, was für eine stetige Nachfrage insbesondere von institutionellen Anlegern sorgt, die auf lange Frist anlegen müssen. Die im Ländervergleich innerhalb der OECD weiter tiefste Inflation der Schweiz sowie die Besorgnis der Anleger um die europäische Politik sorgt für Support für Anleihen in Schweizer Franken bzw. für Schweizer Anleihen. Wir bleiben bei Anleihen unverändert bei einer Favorisierung von Qualität im Kreditbereich d.h. von Anleihen aus dem Investment-Grade-Segment.

Währungen

Der Schweizer Franken hat seine noch im Januar im historischen Vergleich eher höhere Bewertung durch eine seltene Korrektur zuerst abgebaut, doch gegenüber dem Euro wegen den anstehenden französischen Parlamentswahlen zuletzt wieder zugelegt. Er bleibt für viele internationale Investoren angesichts geopolitischer Probleme eine wichtige Diversifikationsquelle. Die amerikanische Währung zeigt in einem langfristigen Vergleich zwar eine eher überdurchschnittliche Bewertung gegenüber den Währungen der wichtigen US-Handelspartner, wird jedoch weiterhin durch höhere Obligationenrenditen und auch höhere Geldmarktzinsen als in anderen Ländern unterstützt. Gemäss der relativen Kaufkraftparität, welche gleiche Körbe von Waren und Dienstleistungen international vergleicht und um die Inflationsunterschiede adjustiert, zeigt sich der Euro zum US-Dollar zurzeit etwa

neutral bewertet. In den nächsten Monaten könnten daher die Schwankungen des Euro in beide Richtungen gegen andere Währungen zunehmen.

Rohstoffe

Gold wird zurzeit von mehreren Faktoren unterstützt. Zentralbanken aus Schwellenländern haben seit Quartalen den Goldanteil in ihren Währungsreserven erhöht, da sie seit den westlichen Sanktionen gegen Russland von 2022 befürchten, dass im Falle von erhöhten geopolitischen Spannungen mit den USA eventuell USD-Reserven vom Westen blockiert werden könnten. Zudem steigt wegen der Schwäche der chinesischen Währung das Interesse von chinesischen Investoren generell und wegen der französischen Politikunsicherheit die Nachfrage als Diversifikation. Industriemetalle haben jüngst von der verbesserten chinesischen Wirtschaftsaktivität profitiert, während es im Ölpreis nach Monaten von erhöhten Preisen zu gewissen Gewinnmitnahmen gekommen ist.

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: 26. Juni 2024

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