

## Juni 2024

### Hauptaussagen

- Leicht positive Monatsperformance.
- Inflationsrückgang gerät ins Stocken.
- EZB trotzdem mit möglicher Leitzinsreduktion.
- US-Einkaufsmanager-Index schwächt sich ab.

### Marktübersicht

Kategorie	Mai	2024
Obligationen Schweiz SBI	-0.9%	-0.6%
Obligationen Welt in CHF	0.5%	-2.4%
Obligationen EM in USD	1.7%	1.6%
Aktien Schweiz SPI	6.1%	9.8%
Aktien Schweiz SMIM	3.0%	5.0%
Aktien Welt in CHF	2.8%	17.4%
Aktien EM in CHF	-1.1%	10.8%
Immobilien Schweiz	-0.6%	2.7%
Gold Unze in USD	1.8%	12.9%
Öl Brent in USD	-7.1%	5.9%
BTC in USD	12.3%	59.7%
USD / CHF	-1.8%	7.3%
EUR / CHF	-0.1%	5.5%

### Indikatoren

#### Fear & Greed Index: Neutral



### Rückblick

Der Mai verlief positiv an den Finanzmärkten. Die Pictet Indices konnten um 0.4% - 1.9% zulegen.

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	2024
Pictet 25 Index	0.2%	1.5%	2.1%	-0.7%	0.4%								3.5%
Pictet 40 Index	0.6%	2.2%	2.8%	-0.9%	1.1%								5.9%
Pictet 60 Index	1.2%	3.2%	3.7%	-1.2%	1.9%								9.0%

Seit Jahresbeginn liegt die Performance bei 3.5% bis 9.0%.

Auffallend und erfreulich ist, dass auch die Schweizer Aktien mit +6.1% einen starken Monat aufweisen können.

Das Indexschergewicht Roche, welches seit zwei Jahren im Sinkflug ist und den Börsenwert in dieser Zeit fast halbiert hat, konnte im Mai zulegen und hat hoffentlich den Tiefpunkt hinter sich.

Weiterhin war Künstliche Intelligenz ein dominierendes Thema, insbesondere bei den US-Aktien. 199 von 500 Unternehmen des S&P 500 Index erwähnten während der Präsentation der Firmengewinne das Wort «Künstliche Intelligenz».

NVIDIA, der Chip-Produzent für KI, erzeugt den grössten Beitrag zum Gewinnwachstum des ganzen S&P 500 Index. Die Euphorie hält somit an und führt zu immer höheren Bewertungen der Aktien.

Globale Technologieaktien weisen ein KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) von 36x auf, was sehr hoch ist. Die Erwartungen an diese Technologiefirmen sind somit sehr ambitioniert.

Der Fear and Greed Index (Grafik oben rechts) liegt aktuell im neutralen Bereich und liefert weder ein deutliches Kauf- noch Verkaufssignal.

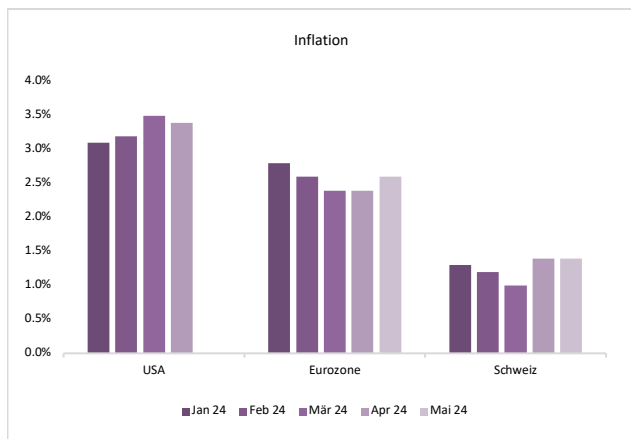
### Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

Die Inflation ist im Mai in der Schweiz stabil bei 1.4% geblieben. In der Eurozone ist sie von 2.4% auf 2.6% angestiegen. Für die USA sind die Daten noch nicht verfügbar. Es wird jedoch allgemein festgestellt, dass der Rückgang der Inflation ins Stocken geraten ist.

Dementsprechend sind sich die Marktteilnehmer uneinig, ob und wann eine Reduktion der Leitzinsen erfolgt. Am 6. Juni tagt die EZB. Marktteilnehmer erwarten eine erste

Reduktion des Leitzinses. Die SNB tagt am 20. Juni. Ein erster Zinsschnitt erfolgte im März und es ist fraglich, ob bereits eine weitere Reduktion folgen wird.

Eher hoch ist die Inflation noch in den USA (vgl. untenstehende Grafik).



Die Marktteilnehmer erwarten daher für die FED-Sitzung vom 12. Juni noch keine Reduktion des Leitzinses. Es wird davon ausgegangen, dass im September 2024 eine erste Reduktion folgen wird.

Auch im Mai sank der Einkaufsmanager-Index der Industrie in den USA weiter. Der Wert liegt nun bei 48.7 Punkten, was auf einen schrumpfenden Industriesektor hindeutet.

	Januar	Februar	März	April	Mai
USA PMI Industrie	49.1	47.8	50.3	49.2	48.7
EU PMI Industrie	46.6	46.5	46.1	45.7	47.3
China PMI Industrie	50.8	50.9	51.1	51.4	51.7
Schweiz PMI Industrie	43.1	44.0	45.2	41.4	46.4

PMI = Einkaufsmanager-Index. Wert > 50 = expansiv, Wert < 50 schrumpfend

In der EU und der Schweiz verbesserten sich die Werte. Ökonomen sehen Anzeichen einer Erholung des europäischen Industriesektors. In China ist die Entwicklung weiterhin robust.

Die OECD veröffentlichte im Mai den Wirtschaftsausblick. Der Titel des Berichtes lautet «An unfolding recovery» und bedeutet, eine sich abzeichnende Wirtschaftserholung.

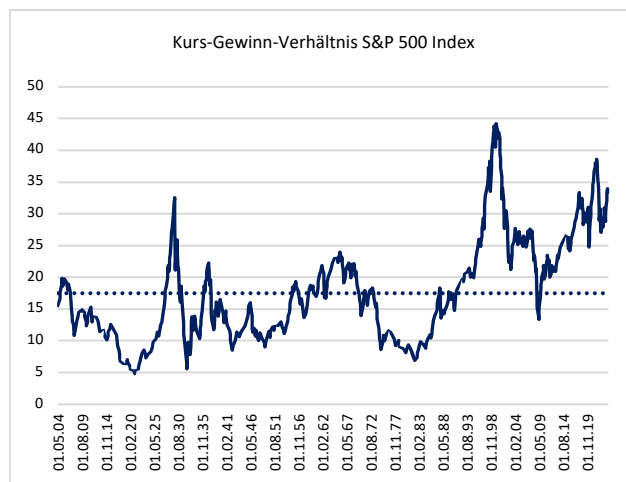
Für die Eurozone wird im Jahr 2025 ein Wachstum von 1.5% erwartet (2023: 0.7%), und für die Schweiz 1.4% (2023: 1.4%). Für die USA hingegen wird eine Abschwächung auf 1.8% erwartet (2023: 2.6%).

### Beurteilung der Anlagemärkte

Sollte sich das Wirtschaftswachstum positiv entwickeln und die Inflation weiter reduzieren, wäre die optimale «soft landing» Situation gelungen.

Das «soft landing» Szenario (Inflation besiegt, keine Rezession) wird von den Marktteilnehmern erwartet und ist somit insbesondere bei den Aktien in den Kursen widerspiegelt.

Es ist somit möglich, dass die leicht positive Grundstimmung der Anleger, gekoppelt mit sinkenden Leitzinsen, und verstärkt durch den KI-Hype, anhält. Die Bewertung der Märkte würde weiter ansteigen.



Das aktuelle KGV nach Prof. Shiller beträgt 33x. Wie aus der obigen Grafik zu erkennen ist, liegt dies deutlich über dem 100-jährigen Durchschnitt von 17x!

Grösseres Performancepotential sehen wir bei langjährigen Staatsanleihen oder qualitativ sehr guten Unternehmensanleihen. Diese sollten sich positiv entwickeln, falls die Inflation weiter sinkt.

Aber, vor allem Staatsanleihen dürften sich sehr gut entwickeln, wenn die Inflation sinkt und eine Rezession eintritt.

(SH, 4. Juni 2024)