

Mai 2024

Hauptaussagen

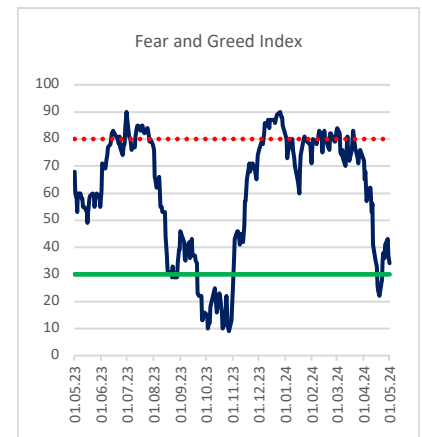
- Leichter Kursrückgang an den Finanzmärkten.
- Dementsprechend ist auch der Risikoappetit der Anleger gesunken.
- Inflation zeigt sich in den USA hartnäckiger, als vom Markt erwartet.
- US-Notenbank lässt Leitzins unverändert.

Marktübersicht

Kategorie	April	2024
Obligationen Schweiz SBI	-0.2%	0.3%
Obligationen Welt in CHF	-2.0%	-2.9%
Obligationen EM in USD	-1.6%	-0.1%
Aktien Schweiz SPI	-2.4%	2.4%
Aktien Schweiz SMIM	-1.5%	1.9%
Aktien Welt in CHF	-2.0%	14.2%
Aktien EM in CHF	2.3%	12.0%
Immobilien Schweiz	-2.5%	3.3%
Gold Unze in USD	2.4%	10.8%
Öl Brent in USD	0.4%	14.0%
BTC in USD	-15.2%	42.2%
USD / CHF	1.9%	9.2%
EUR / CHF	0.7%	5.6%

Indikatoren

Fear & Greed Index: Neutral



Rückblick

Nach dem ersten starken Quartal an den Finanzmärkten haben die Märkte im April leicht korrigiert. Die Pictet Indices gaben um -0.7% bis -1.2% nach.

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	2024
Pictet 25 Index	0.2%	1.5%	2.1%	-0.7%									3.2%
Pictet 40 Index	0.6%	2.2%	2.8%	-0.9%									4.7%
Pictet 60 Index	1.2%	3.2%	3.7%	-1.2%									6.9%

Seit Jahresbeginn liegt die Performance immer noch bei 3.2% bis 6.9%.

Der Fear and Greed Index (Grafik oben rechts) zeigt den Stimmungsumschwung sehr gut. Seit Jahresbeginn lag der Fear and Greed Index im erhöhten Bereich, was das Risiko einer Korrektur erhöhte.

Das aktuell tiefere Niveau ist noch nicht so tief, dass die Märkte «überverkauft» wären. Somit sehen wir dies aktuell auch nicht als Kaufsignal.

Auffallend ist, dass sowohl Obligationen und Aktien an Wert einbüssten. Ein massgeblicher Grund für diese Entwicklung war die höher als erwartete Inflation in den

USA. Dies bedeutete, dass die Erwartung über sinkende Leitzinsen in den USA weiter hinausgeschoben werden musste.

Profitiert hat der US-Dollar, welcher somit längere Zeit ein höheres Zinsniveau aufweisen wird.

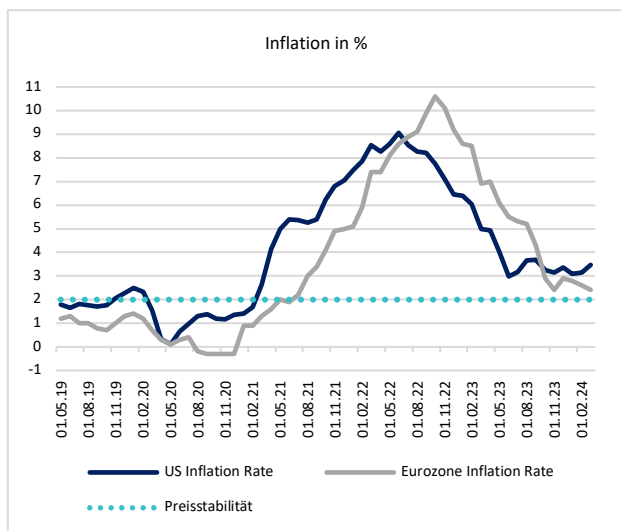
Aber auch Gold legte weiter zu, da asiatische Zentralbanken als Käufer aufgetreten sind. Auch die geopolitische Situation unterstützte das Edelmetall zusätzlich.

Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

Gestern belies die US-Notenbank den Leitzins unverändert bei 5.25% - 5.50%. Begründet wurde dies mit der Inflationsrate, welche noch zu hoch sei und der Feststellung, dass in Bezug auf Inflationsrückgang in den letzten Monaten kein weiterer Fortschritt in Richtung 2% gemacht wurde.

Während sich die Inflation in der Schweiz bereits seit ca. 1 Jahr unter der 2%-Marke befindet (aktuell 1.4%), liegt sie in der EU und vor allem in den USA noch darüber.

Die folgende Grafik zeigt die Inflationsentwicklung in der EU und den USA.



Marktteilnehmer erwarten, dass die EZB diesen Sommer den Leitzins reduzieren wird. Für die USA hingegen wird erst ab September 2024 mit einer Reduktion gerechnet.

Die Auswertung der monatlichen Umfragewerte bei den Einkaufsmanagern zeigt, dass der Wert für die USA wieder unter die kritische Marke von 50 gefallen ist (vgl. Tabelle). Dies ist u.a. auch auf sinkende neue Aufträge zurückzuführen.

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

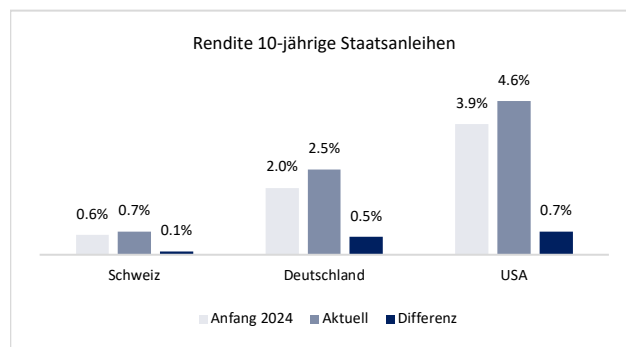
PMI = Einkaufsmanager-Index. Wert > 50 = expansiv, Wert < 50 schrumpfend

Für die Eurozone zeigt sich das Bild düsterer. Der Einkaufsmanager-Index verharrt seit längerer Zeit deutlich unter 50 und ist auch im April wieder gesunken (gleiches gilt für die Schweiz). Die Industrie-Rezession in Europa hält somit weiter an und wird wie folgt kommentiert:

Eine Erholung beginnt oft mit einer positiven Dynamik im Investitionsgütersektor. Stattdessen, und das ist ein beunruhigendes Zeichen, wurden Investitionsgüter im April besonders hart getroffen, denn die Nachfrage danach ging in den drei führenden Euro-Ländern beschleunigt zurück.

Beurteilung der Anlagemärkte

Da sich die Inflation in den USA am hartnäckigsten erweist, sind dort die Renditen der Staatsanleihen stärker angestiegen als z.B. in der Schweiz und Deutschland (vgl. Grafik).



In Deutschland und in den USA sind die Renditen um 0.5% respektive 0.7% angestiegen und liegen bei 2.5% und 4.6%.

Kurzfristig kann die Unsicherheit über den weiteren Rückgang der Inflation noch anhalten. Wir gehen jedoch davon aus, dass im Jahresverlauf die Inflation und die Zinsen sinken werden. Somit ergibt der jüngste Renditeanstieg die Möglichkeit, langlaufende Staatsanleihen aufzubauen. Ergänzend erachten wir auch Unternehmensanleihen von soliden Schuldern als relativ attraktiv.

Bei den Aktien ist trotz des neulichen Kursrückganges das positive Szenario des «soft landings» in den Kursen widerspiegelt.

Denkbar ist aber auch ein «no landing» Szenario, bei dem die Inflation nicht auf den gewünschten Zielwert zurückgeht. In dem Falle wären sowohl langlaufende Staatsanleihen wie auch Aktien gefährdet.

Beim sogenannten «hard landing» Szenario, bei welchem die Inflation stark zurückgeht, z.B. aufgrund einer Rezession, wären die langlaufenden Staatsanleihen die grossen Gewinner.

(SH, 2. Mai 2024)