

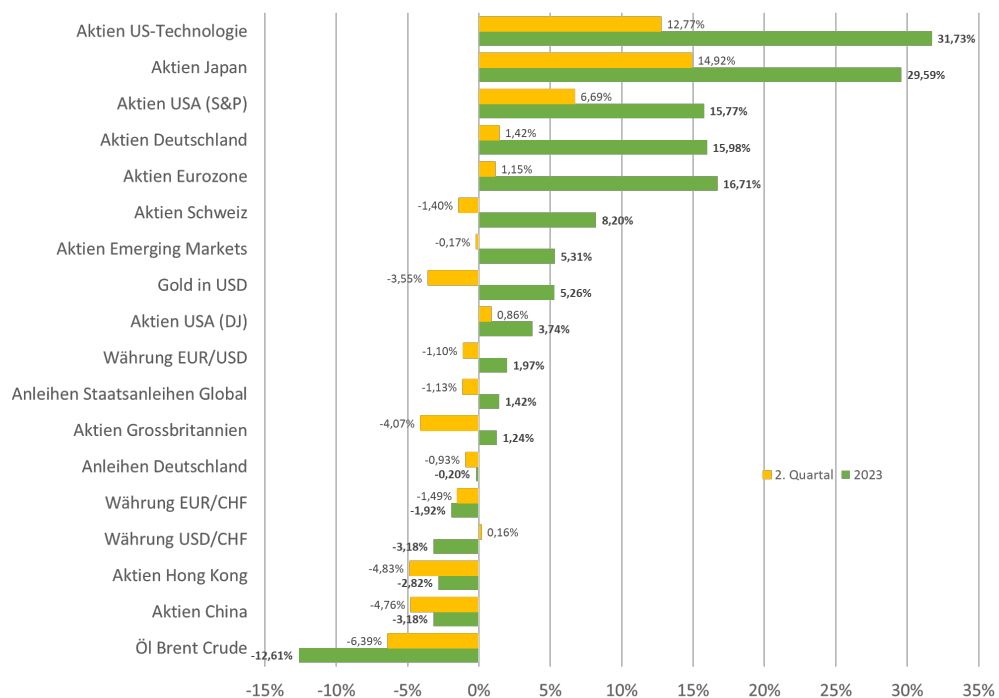
Kapitalmarktkommentar

Stefan Calefice, Leiter Investment Komitee

Sommerrallye oder Sommerflaute

Im 2. Quartal tendierten die Kapitalmärkte mehrheitlich leicht negativ. Die positive Entwicklung bei US-Technologieaktien ist dabei nicht mehr als ein kleiner Lichtblick. Das Thema Künstliche Intelligenz (KI) hat bei einer Handvoll Werten für einen wahren Hype gesorgt. Werte wie Nvidia, Adobe und auch Meta erfreuten ihre Investoren mit Kurszuwächsen von bis zu 180%. Die Konzentration dieser Werte in den Aktienindices NASDAQ und S&P führte bei diesen Indices zu einer insgesamt positiven Entwicklung. Wohl dem Anleger, der dieses Potential zu Beginn des Jahres in seiner Allokation berücksichtigt hat. In unserem Jahresausblick für 2023 hatten wir u.a. Technologiewerte als einen Investmentbaustein für das Jahr empfohlen.

Entwicklung ausgewählter Anlagesegmente / Indices:



Quelle: stock3.com; Stand: 30.6.2023

Geht die Euphorie rund um „KI-Aktien“ im 2. Halbjahr weiter? Hat KI das Zeug zum Megastar?

Big Picture: Künstliche Intelligenz (KI) – Fluch oder Segen?

KI ist der Motor für die künftige Entwicklung der Wirtschaft

Seit das Unternehmen Open-AI, bei dem Microsoft seit 2019 signifikant finanziell engagiert ist, Ende letzten Jahres ihre Anwendung Chat-GPT live schaltete und somit dem „normalen“ Nutzer die Welt der künstlichen Intelligenz auf den heimischen Laptop zauberte, wurde ein wahrer Hype um die Aktien ausgelöst, die in irgendeiner Weise mit dem Thema in Verbindung gebracht wurden.

Was ist der Nutzen von KI? KI spielt eine wesentliche Rolle im Bereich Augmented Reality (AR), dem Zusammenwachsen der realen Welt und virtuellen Realität.

Durch den Einsatz von KI-Algorithmen können AR-Anwendungen Objekte in Echtzeit erkennen und verfolgen, was eine präzise Platzierung von virtuellen Objekten in der realen Welt ermöglicht. Darüber hinaus können KI-gestützte Bilderkennung und -analyse verwendet werden, um visuelle Informationen aus der Umgebung zu analysieren und auf dieser Grundlage AR-Effekte oder Interaktionen auszulösen. Gestenerkennung ist ein weiterer Bereich, in dem KI in AR-Systemen eingesetzt wird, um Benutzern eine natürliche Interaktion mit AR-Inhalten zu ermöglichen. Durch die Kombination von KI mit AR können auch Echtzeit-Übersetzungen durchgeführt werden, indem Text in der Umgebung erkannt und in eine andere Sprache übersetzt wird. Zudem kann KI bei der automatischen Generierung von AR-Inhalten helfen, indem virtuelle Objekte oder Szenarien basierend auf den erkannten Umgebungsdaten erstellt werden. Die Personalisierung von AR-Erfahrungen wird ebenfalls durch KI ermöglicht, da die Analyse von Benutzerdaten und -verhalten genutzt werden kann, um AR-Inhalte und Interaktionen individuell anzupassen. Durch diese verschiedenen Anwendungen unterstützt KI die Augmented Reality und ermöglicht eine immersivere, interaktivere und personalisierte AR-Erfahrung.

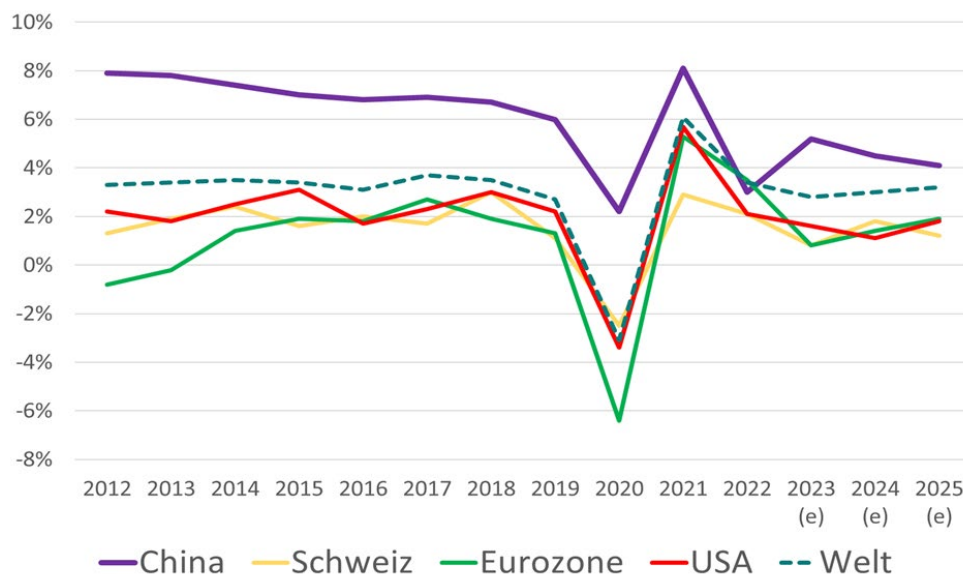
Im Alltag wird KI bzw. AR bei den Zukunftsthemen Internet of Things (IoT), in der Medizintechnik oder beim autonomen Fahren einen neuen Entwicklungsschub auslösen. Ähnlich wie Mobilfunk oder Internet wird KI in nahezu allen Lebensbereichen integraler Bestandteil werden. Aufgrund ihres Potenzials zur Steigerung der Produktivität, Kosteneinsparungen, Innovationsförderung, Erschließung neuer Märkte und zur Verbesserung der Entscheidungsfindung wird künstliche Intelligenz auch als eigenständiger Wirtschaftsfaktor betrachtet. Unternehmen investieren zunehmend in KI-Forschung und -entwicklung, um ihre Wettbewerbsfähigkeit zu stärken, Effizienzgewinne zu erzielen und neue Geschäftsmöglichkeiten zu erschließen. Die Integration von KI in AR ist ein Beispiel dafür, wie KI die Wirtschaft beeinflusst und ganze Industrien verändert.

Somit ist KI ein langfristiges Investmentthema. Einerseits sind die Technologieunternehmen im Fokus des Interesses, auf der anderen Seite scheinen jedoch Unternehmen und Industrien, die unter Verwendung von KI ihre Produkte und Dienstleistungen stärker, sicherer und effizienter gestalten die zukünftigen Gewinner dieser Entwicklung.

Offen ist die Frage der Regulation beim Einsatz künstlicher Intelligenz. Ohne einen regulatorischen Rahmen, der den Einsatz künstlicher Intelligenz in der Wirtschaft, Forschung und im Alltag regelt, wird eine Verselbstständigung KI-basierter Anwendungen befürchtet. Ähnlich wie bei der Gen-Forschung sollte der Gesetzgeber frühzeitig Grenzen ziehen.

Konjunktur und Zinsen

Rezessionsrisiken nehmen wieder zu, die Indikatorenlage ist uneinheitlich
Die Wachstumsraten für 2023 werden laut IWF-Prognose niedrig und auch in den kommenden Jahren eher unterdurchschnittlich ausfallen.



Quelle Internationaler Währungsfonds; Update: IMF 04/2023

Zuletzt signalisierten die globalen Einkaufsmanager Indices (PMI) eine neuerliche Abschwächung der Konjunktur. Für den Euroraum und insbesondere Deutschland fielen die Niveaus auf ein Level, welches 2019 gemessen wurde. 2020 folgte dann, auch massgeblich durch die Pandemie bedingt, die Rezession. Ein weiterer Vorbote für einen wirtschaftlichen Abschwung ist die seit Juni 2022 bestehende inverse Zinsstrukturkurve.

Eine positive Lesart bieten andere Indikatoren wie die breitgefassten OECD-Frühindikatoren oder die Zinsdifferenz von Unternehmensanleihen zu Staatspapieren. Auch die fallenden Inflationszahlen sollten als entspannender Faktor dienen. Die Notenbanken (FED und EZB) haben einen der stärksten Zinserhöhungszyklen in ihrer Geschichte vollzogen und in den USA liegt die Fed-Fund-Rate mittlerweile oberhalb der Inflationsrate. Daher besteht in den USA kein Druck für weitere Zinsschritte. Anders ist die Situation in der Eurozone, der Rückgang der Inflation ist noch nicht so weit fortgeschritten, sodass die EZB weitere Zinsschritte vornehmen müsste. Insgesamt steht die Notenbankpolitik jedoch im Widerspruch zu den konjunkturellen Risiken.

Sollten sich die konjunkturellen Rahmendaten weiter eintrüben, werden die Notenbanken ihre restriktive Politik überdenken.

Positionierung in der Vermögensverwaltung

Herausforderungen für die Kapitalmärkte im zweiten Halbjahr

Die Rezessionsgefahren haben deutlich zugenommen und die anhaltend restriktive Notenbankpolitik wird dieses Szenario noch verstärken.

Die Aktienmärkte scheinen teilweise überhitzt, allerdings wurde der Börsenaufschwung massgeblich nur von wenigen Werten aus dem IT-Sektor getrieben. Hier hat das langfristige Thema Künstliche Intelligenz eine wahre Börseneuphorie ausgelöst.

Aktien anderer Branchen wie Energie-, Rohstoff- und Industrierwerte verharren mittlerweile über Monate in einer Flaute.

Das Zinsniveau von rund 4% in den USA und knapp 3,5% im Euroraum erscheint in diesem Szenario als zunehmend attraktiv.

Mittelfristig spricht jedoch vieles für Aktien. Denn nach einer Konjunkturflaute folgt ein neuer Aufschwung und Aktien sind in der Krise häufig günstig einzukaufen. Dies gilt insbesondere für die eher konjunktursensitiven Branchen wie Industrie und Rohstoffe. Der langfristige Investitionsbedarf beim Umbau der Wirtschaft und der Energieversorgung vor dem Hintergrund der Klimaziele ist enorm. Ebenfalls ist der gesellschaftliche Wandel, wie zum Beispiel bei Thema E-Mobilität und autonomes Fahren, die Veränderungen in der Arbeitswelt (Remote und Homeoffice) und die Digitalisierung ein Treiber für Investitionen.

Asset Allokation

Kurzfristig ist Vorsicht geboten. Daher sollte die Aktienquote eher konservativ ausgerichtet werden. Dies kann durch Absenkung der Aktienquote erfolgen oder durch Umschichtung in defensivere Sektoren. Die entwickelten Märkte bilden den regionalen Fokus. Viele Technologiewerte erscheinen vor dem Hintergrund der KI-Euphorie eher als teuer, Gewinnmitnahmen oder Stop-Loss-Sicherungen bei Einzeltiteln erscheinen hier ratsam.

Aktien aus den Bereichen Rohstoffe, Energie, Versorger, Gesundheit und in Teilen auch Industrierwerte weisen dagegen mehrheitlich günstige Bewertungskennziffern auf. Als defensiv gelten Aktien der Branchen Gesundheit und Versorger, diese können im Portfolio stärker gewichtet werden. Daneben könnten Energiewerte in den kommenden Monaten antizyklisch ins Portfolio aufgenommen werden.

Zinspapiere sind wieder attraktiver. In einem inversen Zinsumfeld sind lange Laufzeiten bei Obligationen zu favorisieren.

Gold wird aufgrund der steigenden Realzinsen zunehmend unattraktiv.

Wünschen Sie weitergehende Informationen oder haben Sie Fragen zum aktuellen Szenario, dann freuen wir uns auf Ihre Kontaktaufnahme.

Impressum und Disclaimer

Rhein Investors AG
Henric Petri-Str. 6
4010 Basel
Tel. +41 (0)61 227 92 02
Fax +41 (0)61 227 92 01
stefan.calefice@rinet.ch

Diese Publikation wurde von der Rhein Investors AG verfasst und ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Sie ist vertraulich zu behandeln und darf ohne schriftliche Einwilligung weder ganz noch teilweise publiziert, reproduziert oder vervielfältigt werden. Diese Publikation dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und/oder zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Dennoch lehnt die Rhein Investors AG jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.