

Kapitalmarktkommentar

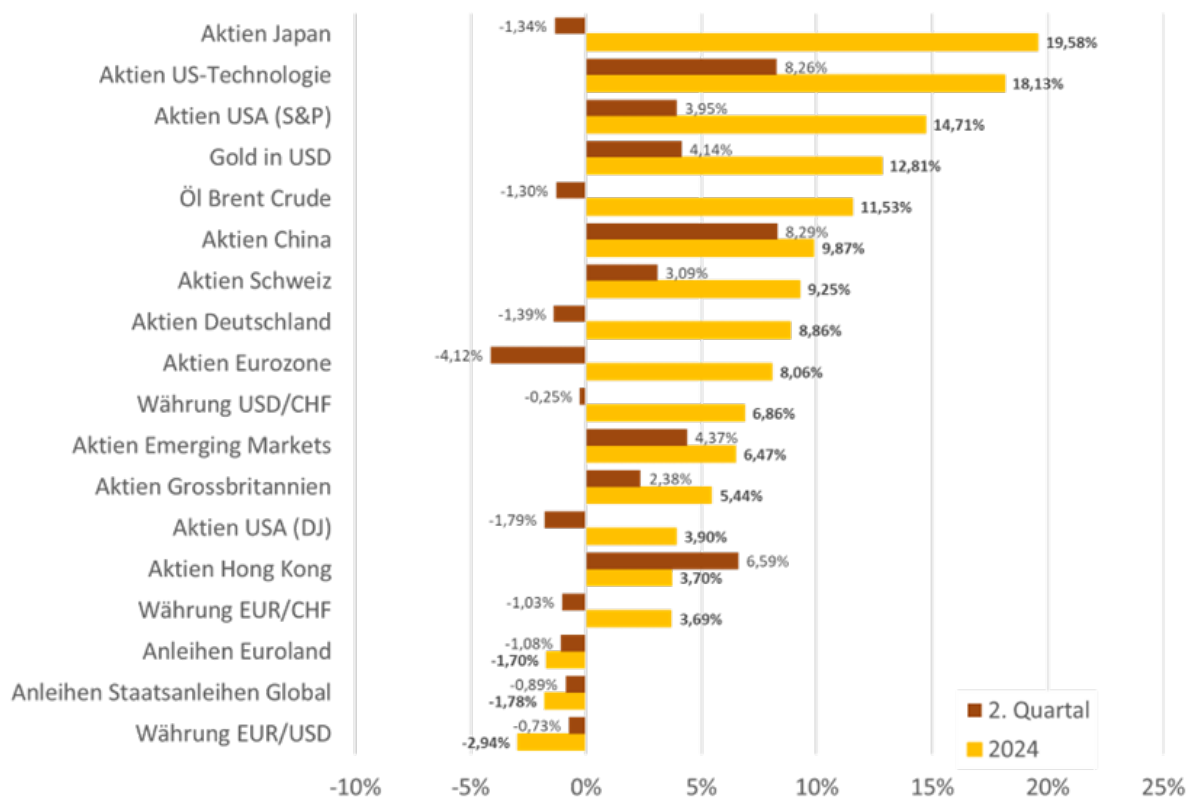
Stefan Calefice, Leiter Investment Komitee

Anlagemärkte im 2. Quartal uneinheitlich

Die Aktienmärkte der Eurozone litten zum Ende des Quartals unter dem Ergebnis der Europawahl, bei der die populistischen Parteien einen grossen Zuspruch erhalten und die Regierungsparteien entsprechend verloren haben. Die Märkte reagierten mit Verunsicherung, da dringende Wirtschafts- und Strukturreformen mit den neuen Mehrheitsverhältnissen kleiner ausfallen bzw. weiter auf die lange Bank geschoben werden dürften.

Das zögerliche Handeln der Notenbanken hat die Zinsmärkte belastet. Diese hatten zu Beginn des Jahres noch einen Politikwechsel mit mehreren Zinsschritten eingepreist. Der Politikwechsel der Notenbanken wurde auf der Zeitschiene nach hinten geschoben und die Zinssenkungsfantasien der Börsenteilnehmer verpuffte. Die Folge waren negative Entwicklungen an den Anleihe- und Obligationenmärkten.

Entwicklung ausgewählter Anlagesegmente / Indices:



Quelle: stock3.com; Stand: 28.6.2024

Status Quo

Konjunktur

Im aktuellen konjunkturellen Umfeld mangelt es an Dynamik, da die Deglobalisierung zu langfristig niedrigerem Wachstum führt. Die geopolitischen Krisen treiben die Rüstungs- und Sozialausgaben an, ohne nachhaltige positive Effekte auf das Wirtschaftswachstum zu erzielen. Dabei werden Budgets für Zukunftsinvestitionen in Bildung, Infrastruktur, Digitalisierung sowie Klimaschutz gekürzt oder zurückgestellt. Dies erhöht das Risiko eines langfristigen Wachstumsverlusts.

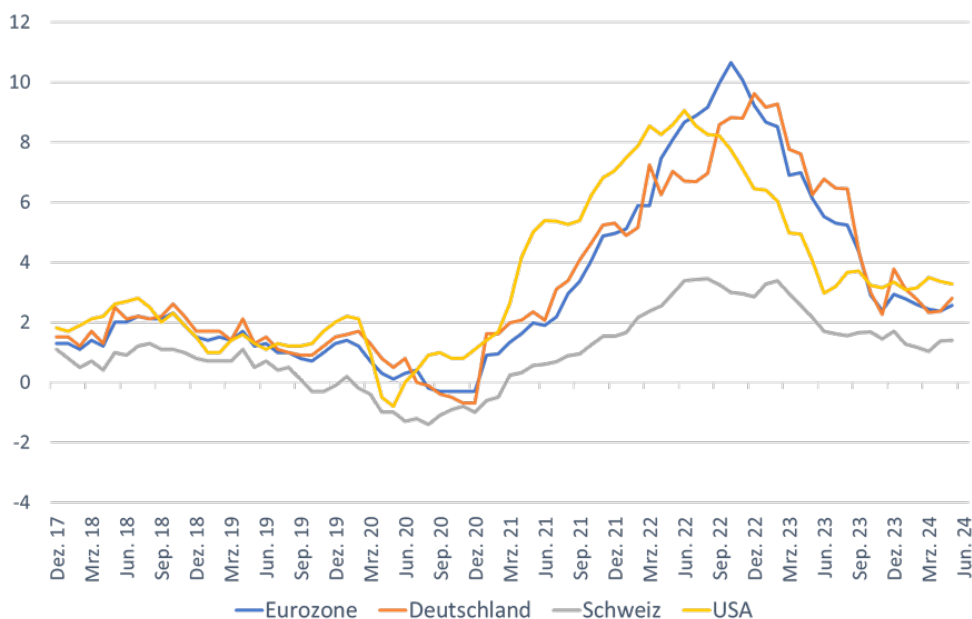
Kurzfristige Konjunkturmaßnahmen fokussieren sich auf Konsum statt Investitionen, ohne jedoch den Konsum nachhaltig anzukurbeln. Zusätzlich verlieren Klimainvestitionen an Glaubwürdigkeit, wodurch private Haushalte und Unternehmen ebenfalls ihre Investitionen zurückfahren. Die Politik hat es versäumt, einen klaren Rahmen für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung zu schaffen, indem sie im Mikrokosmos regiert, anstatt makroökonomische Visionen zu verwirklichen.

Notenbanken und Zinsen

Die US-Notenbank hält weiterhin an ihrer restriktiven Haltung fest. Die Marktteilnehmer rechnen aktuell nur noch mit einer Zinssenkung in diesem Jahr. Der Grund ist die robuste US-Wirtschaft und die Inflation, die weiterhin oberhalb des Zielkorridors von 2% liegt.

Im Gegensatz dazu hat die Europäische Zentralbank (EZB) im Juni ihren ersten Zinsschritt unternommen, der jedoch aufgrund einer irritierenden Begründung kaum Wirkung entfaltet. Es scheint, als sei dieser Schritt mehr eine Reaktion auf vorherige Ankündigungen als auf die direkte Bekämpfung von Inflation oder wirtschaftlicher Stimulierung. Der EZB fehlt eine klare Strategie in ihrer Argumentation.

Internationale Inflationsraten:



Quelle: Eurostat, Statistisches Bundesamt (D), U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS, Bundesamt für Statistik (CH)

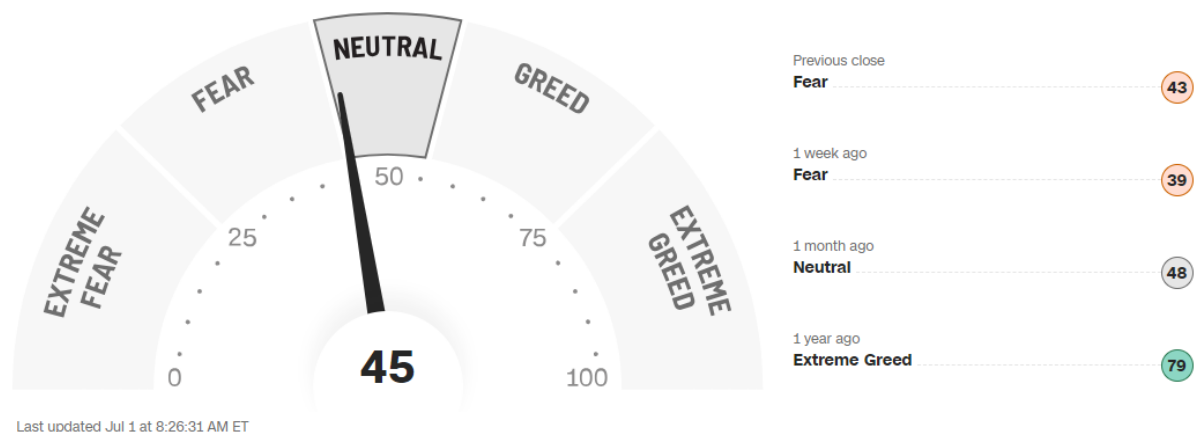
Sowohl die Zinsstrukturkurve in den USA als auch in Europa zeigen im kurz- bis mittelfristigen Bereich eine starke inverse Form, während sie für Laufzeiten von 7 Jahren und länger eine normale Struktur aufweisen.

Im Vergleich zum Vorjahr deuten Anzeichen in den Zinskurven der USA und Europas auf eine Normalisierung hin, obwohl ein genereller starker Rückgang des Zinsniveaus unwahrscheinlich ist.

Aktienmarktbewertung und Börsenstimmung

Im ersten Halbjahr dieses Jahres verzeichneten die Aktienmärkte eine überdurchschnittliche Wertentwicklung, die hauptsächlich durch Technologieaktien angetrieben wurde, die im Bereich künstliche Intelligenz dominieren. Obwohl die Charttechnik auf eine bevorstehende Konsolidierung am Aktienmarkt hinweist, wird kein massiver Einbruch erwartet. Nach dieser Konsolidierung könnten die Kurse wieder steigen, da Themen wie die Zinswende, Überwindung des Konjunkturtals und politische Klarheit nach den Wahlen die Stimmung verbessern könnten.

Sentiment-Indikatoren, wie der abgebildete Fear-and-Greed Index, deuten auf eine neutrale Stimmung hin, was Anlegern ebenfalls Sicherheit geben könnte.



Quelle: <https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Im ersten Quartal 2024 verzeichneten die im S&P 500 vertretenen Unternehmen ein Gewinnwachstum von 8%, das die Analystenerwartungen übertraf. Für das Gesamtjahr wird ein Gewinnwachstum von 8-10% prognostiziert. Da die Aktienmärkte im ersten Halbjahr stärker zulegten als die Gewinne der Unternehmen, stiegen die Bewertungskennziffern entsprechend an. Jedoch sind grosse Divergenzen im Branchenvergleich zu erkennen. Während einige Technologiewerte als teuer gelten, weisen Werte aus Bereichen Basiskonsum, zyklischem Konsum und Industrie attraktivere Bewertungsmuster auf. Im globalen Kontext tendieren US-Aktien eher zu hohen Bewertungen, während europäische Aktien eher günstig bewertet werden.

Risiken für die Kapitalmärkte

Die anstehenden Wahlen in den USA könnten aufgrund populistischer Tendenzen zu einer weiteren Spaltung der Gesellschaft führen, ohne klare Ergebnisse zu garantieren. Gleichzeitig bergen die Allianzen zwischen Russland, Iran und Nordkorea sowie Chinas Machtansprüche im Südchinesischen Meer und in Taiwan das Potenzial einer globalen militärischen Konfrontation mit dem Westen.

Ein nachlassender Wille zur "grünen" Transformation, wie z.B. in E-Mobilität, der Reduktion fossiler Brennstoffe und der Einführung klimafreundlicher Heizungen, könnte die ökologischen wie auch ökonomischen Risiken verstärken. Darüber hinaus könnten mangelnde Investitionen in Infrastruktur, Bildung und Digitalisierung langfristige Wachstumspotentiale bremsen und die Resilienz der Märkte beeinträchtigen.

Positionierung in der Vermögensverwaltung

Derzeit steht die Politik im Vordergrund, wobei anstehende Wahlen in Frankreich, Großbritannien und den USA Unsicherheit erzeugen. Allerdings besagt eine Börsenweisheit, dass politische Börsen nur kurze Beine haben.

Das wirtschaftliche Wachstumspotenzial wird durch geopolitische Krisen, fortschreitende Deglobalisierung und nachlassendes Bestreben zur grünen Transformation gehemmt. Dennoch zeigen die meisten Unternehmen Anpassungsfähigkeit und Flexibilität im Umgang mit diesen Herausforderungen.

Die Zinsen bleiben stabil und könnten tendenziell über die gesamte Laufzeitstruktur leicht sinken. Als sichere Häfen behalten der USD und CHF Stabilität, während die EUR-Schwäche aufgrund von politischen und wirtschaftlichen Krisen zunehmen könnte.

Aktien bleiben der Hauptantrieb im Portfolio, obwohl eine leichte Neigung zur "neutralen" Gewichtung erkennbar ist. Für Aktien sind weiterhin die Qualität der Bilanz- und Ergebniszahlen entscheidende Auswahlkriterien. Eine Mischung aus defensiven und wachstumsstarken Branchen hilft, negativen Überraschungen vorzubeugen. Zyklische Werte in Industrie und Konsum können als zukunftsweisend betrachtet werden, für die empfiehlt sich eine stufenweise Anlagestrategie, um Positionen über Wochen hinweg aufzubauen.

Im Anleiensegment wird hauptsächlich in gute Bonitäten im kurz- bis mittelfristigen Bereich investiert. Die Währungszusammensetzung hängt vom Wohnsitz des Anlegers ab, wobei die Heimatwährung den größten Anteil ausmachen sollte. Dennoch wird angesichts der geopolitischen Lage eine Beimischung von USD und anderen Währungen empfohlen.

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.