



Die US-Staatsverschuldung erreicht bald 35 Billionen US-Dollar. Im Jahr 2008 lag die Verschuldung noch bei 10 Billionen. Der Zinsendienst lässt grüssen....

INVESTMENT FOCUS

Globale Einflüsse – «beklemmende Aussichten»

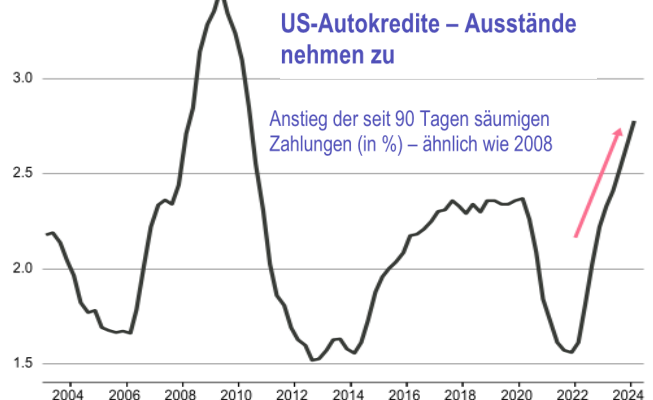
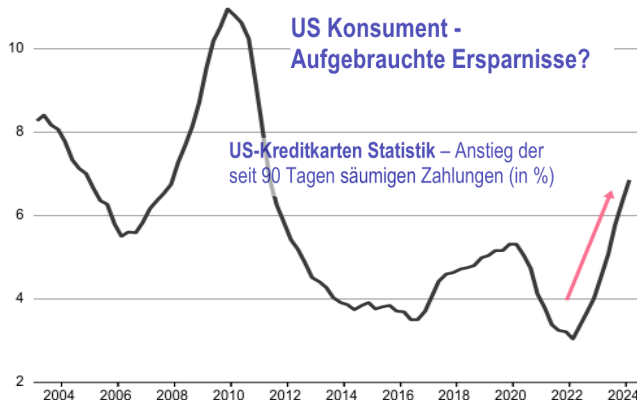
Das abgelaufene Quartal hat wenig Spektakel, doch bemerkenswerte Wahlen und anderes mehr geboten. Das jüngst über die TV-Bildschirme flackernde Rededuell zwischen Joe Biden und Donald Trump hat auf erschreckende Weise Schwächen und Aussetzer des amtierenden Präsidenten aufgedeckt, die man dann doch nicht so schlimm erwartet hatte. Mittlerweile kann man beide Bewerber aus unterschiedlichen Gründen für eine Gefahr für die freie Welt halten. Noch haben die Demokraten Zeit, sich buchstäblich einer oder eines Besseren zu bedienen, mit Joe Biden werden sie die Wahl wohl verlieren. In England resultierte in der überraschend früh angesetzten Unterhaus-Wahl der prophezeite Erdrutsch-Sieg der Labour-Partei. Deren neuer Premierminister, Keir Starmer, hat einen Berg von Problemen geerbt, zu dessen Abtragen man ihm nur das Beste wünschen kann. Bei der Europa-Wahl anfangs Juni haben die ganz rechts(extrem) politisierenden Parteien nicht die befürchteten Erfolge eingefahren. Dennoch bleiben sie so lange ein Faktor, als sich die Regierungen nicht endlich dazu aufraffen, die Probleme zu lösen, die den Mehrheiten in ihren Ländern unter den Nägeln brennen. Auch Frankreich und ihr tollkühner Präsident sind noch einmal mit einem blauen Auge davongekommen. In der Schweiz hat die Bürgenstock-Konferenz zur Ukraine wenig Greifbares gebracht, doch immerhin könnte damit etwas angeschoben worden sein, auf dem zu gegebener Zeit weitergefahren werden kann. Das Pulverfass Naher Osten ist einem Ende des Gazakriegs nicht nähergekommen, derweil sich im Südlibanon bzw. Nordisrael eine zweite Front auftun könnte – das sind zwar beklemmende Aussichten, aber die Finanzmärkte haben sich daran gewöhnt.

Finanzmärkte - «bisher Rezession vermieden»

An den Finanzmärkten überwiegen aktuell positive Erwartungen hinsichtlich des Wirtschaftswachstums, der Inflation und der Zinsentwicklung. Die zunehmenden Risiken (u.a. Schulden der Konsumenten und Staaten) werden dabei mehrheitlich ignoriert. Die Aktienmärkte steigen weiter, da die Weltwirtschaft (bisher) eine Rezession vermeiden konnte. Während der US-Aktienmarkt getrieben durch die Technologiewerte um über 15% anstieg, weiter von der Erwartung getrieben, dass der US-Wirtschaft eine sanfte Landung gelingen wird, konnten europäische und schweizer Aktien nicht mit der gleichen Stärke mithalten. Insgesamt lieferte das 1.Halbjahr aber ein erfreuliches Bild.

Wie geht es weiter? - «mit anspruchsvoller Bewertung in die Sommerszeit»

Die Zinsen haben ihre Höchststände erreicht; die Zentralbanken bereiten nun Lockerungen vor, ein zögerliches Vorgehen ist jedoch wahrscheinlich. Die Stimmungsindikatoren für die Konjunktur fielen im Juni etwas schwächer aus als in den Vormonaten, die wirtschaftspolitische Unsicherheit trägt ihren Teil dazu bei. Für die zweite Jahreshälfte bleiben wir verhalten optimistisch, sorgen uns aber etwas um die Konsumausgaben. Wir blicken aufmerksam auf die Situation der US-Konsumenten, was die weitere Entwicklung bei der Kreditkarten- und Autoleasingsituationen betrifft. Auch die Zurückhaltung der Konsumenten in Europa, die sich unter anderem in einer hohen Sparneigung und schwachen Kredit-



tätigkeit niederschlägt, steht einer nachhaltigen und dynamischeren Konjunkturerholung etwas im Wege. Wir bleiben aber investiert, da die Märkte nach wie vor ansteigen und die Anleger sich an die geopolitischen Risiken sowie die hohen Staatsverschuldungen gewöhnt haben. Nun stehen die Unternehmensergebnisse für das 2. Quartal an. Diese sollten trotz leichtem Abschwung solide geblieben sein, allerdings müssen sie in den nächsten Tagen und Wochen den Erwartungen entsprechend ausfallen. Die Bewertungen beinhalten entsprechende Gewinnsteigerungserwartungen und ertragen wohl keine Enttäuschungen. Schwankungen sind vorprogrammiert. Das zyklische Engagement europäischer Aktien könnte vom späten Minizyklus profitieren, in dem wir uns derzeit befinden. Auch wird sich der europäische Zins- und Liquiditätsimpuls positiv auswirken, da die EZB ihre Geldpolitik weiter lockern wird. Anleger, die einen sicheren Hafen suchen, sind bei Schweizer Vermögenswerten aufgrund der Qualität der Unternehmen und der Stärke der Währung in guten Händen. Unser ausgewogener Aktienbestand mit Fokus auf CH-Aktien, ergänzt mit defensiv ausgerichteten Barrier Reverse Convertibles, verschafft uns diesbezüglich auch eine gewisse Sicherheit. Markttechnik und Statistik unterstützen einen fortgesetzten Anstieg der Aktienmärkte im Verlaufe dieses US-Wahljahres. Wir betrachten Zwischenkorrekturen als gesund und notwendig, solange sie innerhalb der Trendkanäle bleiben.

Fakten zu unseren Einschätzungen:

- Die Konjunktur kühlt sich in den USA ab, kommt aber mit der restriktiven Geldpolitik und dem fiskalischen Gegenwind bislang gut zurecht.
- An den Aktienmärkten ist die Marktbreite zwar tief aber vorerst gilt weiterhin „the trend is your friend“. Uns gefallen Werte mit nachhaltig hohen Dividenden sowie qualitativ hochwertige Wachstumswerte. Europäische Aktien sind gegenüber US-Aktien zu Recht günstiger bewertet, da sie höheren wirtschaftlichen und politischen Risiken unterliegen. Sie werden in der zweiten Jahreshälfte jedoch von einem höheren Wachstum und niedrigeren Zinsen profitieren.
- Wie weiter im Technologie-Segment? Der Boom der künstlichen Intelligenz (KI) war bisher einer der Haupttreiber der aktuellen Aktienhaussa. Wir gehen davon aus, dass es irgendwann auch hier zu den üblichen Schwankungen kommt, in denen sich Euphorie und Panik abwechseln. Es muss jedoch festgehalten werden, dass die Milliardengewinne, welche verschiedene Unternehmen im Sektor verdienen, real sind und die Erwartungen bisher erfüllt wurden. Vorerst betrachten wir Korrekturen hier als Kaufgelegenheiten.
- Die nachlassende Inflationsdynamik öffnet den Zentralbanken die Tür für (weitere) Zinssenkungen. Leider reagieren die Notenbanken meist zu spät, gerne lassen wir uns aber diesen Monat vom Gegenteil überraschen.
- Festverzinsliche Anleihen - Die hohen Schuldenberge des Staates USA werden sich auswirken, da die zukünftig zu zahlenden Zinsen teilweise auch über neue Schulden finanziert werden müssen. Es stehen in den kommenden 12 Monaten rund 9500 Milliarden US-Dollar zur Refinanzierung an. Da die US-Notenbank zudem Staatsanleihen verkauft, ist in den kommenden Monaten mit einem steigenden Angebot bei gleichzeitig rückläufiger Nachfrage zu rechnen, was die Zinsen am langen Ende wieder steigen lassen wird.
- Währungen - Die Stärke des CHF wird sich fortsetzen. Beim US-Dollar halten sich Auf- und Abwärtsdruck in etwa die Waage. Der Zinsvorteil der USA bleibt relativ stabil. Mittelfristig rechnen wir mit einer Abschwächung des Dollars, da derzeit rund 35% der Steuereinnahmen für Zinszahlungen ausgegeben werden müssen, sowas kann nicht nachhaltig sein. Erwarteter Range USD/CHF = 0.88 – 0.93 / erwarteter EUR/CHF Range: 0.94 – 0.99.
- Eine Positionierung von ca. 3-5% im Gold kann sich als nützlich erweisen, falls unerwartete Risikoereignisse eintreten. – Wir bleiben bei unserer neutralen Haltung gegenüber Rohstoffen.

Fazit: Es mag an der Zeit sein, sich etwas zurückzulehnen und den Sommer zu geniessen, wo es ihn denn gibt, wir bleiben für Sie wachsam. Für den weiteren Verlauf in den Sommermonaten erwarten wir nur eine moderate Entwicklung und hoffen, dass der US-Konsument bei Laune gehalten werden kann. Die Statistik lässt in einem Wahljahr weiter leicht anziehende Märkte erwarten, die Anfälligkeit für Enttäuschungen hat aber auch zugenommen. Die Hoffnung auf weitere Zinssenkungen verleihen dem Aktienmarkt insgesamt einen gewissen Support.

NOVA INVESTMENT PARTNERS AG

Quellen: Diverse Marktberichtersteller wie Julius Bär, UBS, VPB, ZKB, Vontobel, etc. Diese Publikation ist lediglich für den Empfänger bestimmt und dient nur zu Informationszwecken. Sie stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften dar und kann keinesfalls ein Beratungsgespräch ersetzen. Hinweise auf frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Die Analysen dieser Publikation basieren auf Informationsquellen, die wir als zuverlässig erachten. Eine Garantie für deren Richtigkeit kann nicht übernommen werden und die genannten Quellen können in keiner Form haftbar gemacht werden. Bitte beachten Sie, dass Gespräche auf unseren Telefonanschlüssen aufgezeichnet werden können. Wir gehen davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.