

SoundInsight N°18

01

EZB und SNB senken Zinsen im Juni

02

Kommende Monate dürften Klarheit in Bezug auf Wachstum bringen

03

Fed sieht nur noch eine Zinssenkung im Jahr 2024

04

Unveränderte Gewichtung bei Anleihen und Aktien

Halbzeit 2024: Finanzmärkte übertreffen Erwartungen

Die neusten Wirtschaftsdaten festigen die Meinung von solidem Wachstum und sinkender Inflation. Zur Jahreshälfte befinden sich fast alle Anlageklassen im grünen Bereich – entsprechend hoch sind die Erwartungen für die zweite Halbzeit 2024.

Die Federal Reserve gab anlässlich ihres Juni-Meetings die neuesten wirtschaftlichen Einschätzungen bekannt. Dabei wurde auf eine nach wie vor stabile wirtschaftliche Lage hingewiesen, womit der Bedarf für tiefere Zinsen gegenüber der letzten Einschätzung vom März gesunken ist. Vor drei Monaten sah die Fed noch drei Zinssenkungen im laufenden Jahr; aktuell erwartet die Notenbank nur noch eine Zinssenkung. Höhere Zinsen für länger - eigentlich kein Wunschscenario für die Märkte.

Fast zeitgleich mit der Kommunikation der Fed sorgte jedoch die Veröffentlichung der Konsumenten- und Produzentenpreise für eine positive Überraschung: Zum zweiten Monat in Folge blieb die Teuerung hinter den Erwartungen der Ökonomen zurück. Dies führte dazu, dass die Marktteilnehmer nun entgegen der Prognose der Fed eine zusätzliche Zinssenkung im laufenden Jahr erwarten. Unterstützt wurde diese Erwartung von leicht rückläufigen Einzelhandelsumsätzen und einer abnehmenden Dynamik des US-Arbeitsmarktes.

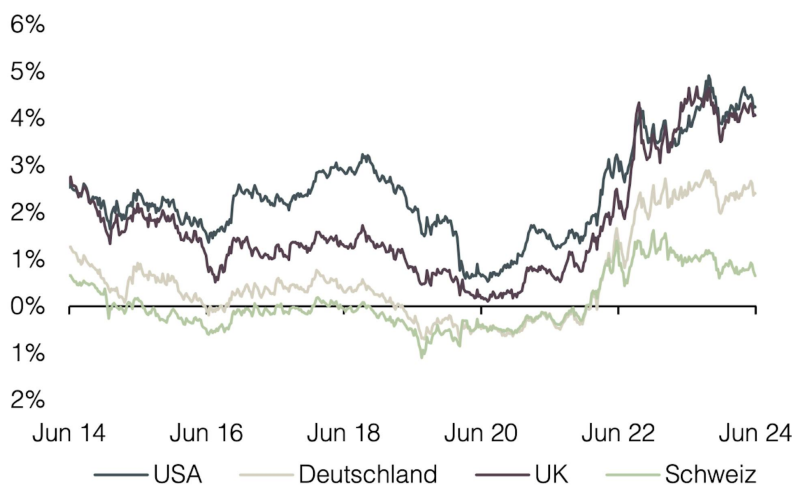
Währenddessen senkten die Währungshüter in Kanada und Europa diesen Monat zum ersten Mal im aktuellen Zyklus die Zinsen. Dies, obwohl die Europäische Zentralbank (EZB) gleichzeitig ihre eigene Prognose für die Inflation anhub. Für die größte Überraschung in der Geldpolitik sorgte aber erneut die Schweizer Nationalbank. Zum zweiten Mal in Folge senkte die SNB die Leitzinsen unerwartet um 0.25%. Wie schon im März wurde der Entscheid mit einer tieferen Inflation und einem noch immer teuren Franken begründet.

Die Einkaufsmanagerindizes (PMI) zeigten im Juni eine positive Entwicklung. Sowohl das verarbeitende Gewerbe als auch der Dienstleistungssektor konnten zulegen. Besonders bemerkenswert ist, dass der globale Index für das verarbeitende Gewerbe auf den höchsten Stand seit Juli 2022 gestiegen ist. Gleichzeitig erreichte der Dienstleistungssektor den höchsten Wert der letzten zwölf Monate. Die Kombination von tieferer Inflation und einem positiven Ausblick für Industrie und Dienstleister entspricht definitiv dem Geschmack der Anleger.

Dass die US-Leitzinsen noch immer bei 5.5% verharren, war jedoch zu Jahresbeginn alles andere als ein Wunschscenario. Damals wurden sechs Zinssenkungen für 2024 prognostiziert – die erste bereits im März. Rückblickend lässt sich somit feststellen, dass die Finanzmärkte trotz höherer Zinsen die Renditeerwartungen in der ersten Halbzeit 2024 übertroffen haben. Die kommenden Monate werden zeigen, ob sich dieser Trend fortsetzt und sich die erhoffte Stabilität der Märkte fortsetzt. Aktuell rechnet der Markt mit einem schon fast perfekten Szenario von steigendem Gewinnwachstum bei den Unternehmen, sinkenden Zinsen und gleichzeitig sinkender Inflation. Mit diesen Perspektiven blicken wir gespannt auf die zweite Halbzeit 2024, in der sich zeigen wird, ob die positiven Erwartungen enttäuscht werden. Über die nächsten Wochen erwarten wir vor allem aus dem Konsumbereich aufschlussreiche Daten, welche mehr Visibilität in Bezug auf das Wachstum geben werden. Eine Zinssenkung im Anschluss an die US-Wahlen scheint uns durchaus realistisch.

Mit den positiven Entwicklungen des letzten Monats bewegt sich das Sentiment der Anleger schrittweise in den euphorischen Bereich, wo es jedoch noch nicht angelangt ist. Wir bleiben bei einer neutralen Positionierung bei Aktien und bleiben vorsichtig, was Ausfallrisiken bei den Anleihen anbelangt.

10-Jährige Staatsanleihen



Source: Bloomberg

Zinsniveau

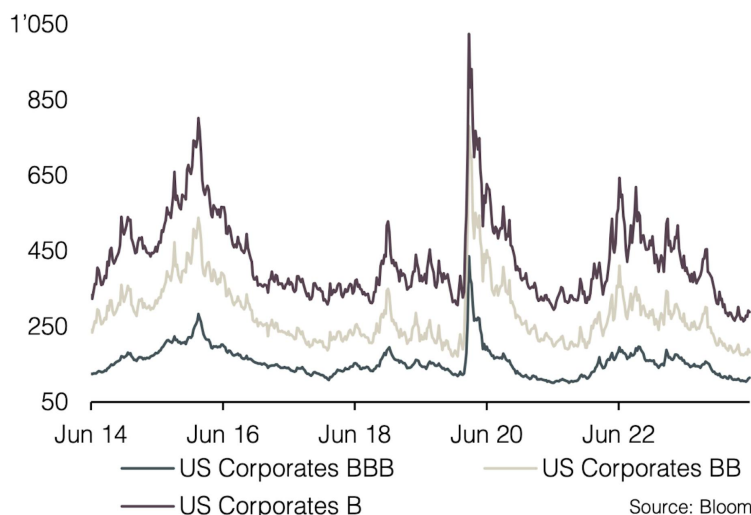
Aufgrund der unerwarteten zweiten Zinssenkung durch die Schweizer Nationalbank ist das Zinsniveau für langfristige Anleihen (10 Jahre) in CHF auf den tiefsten Stand seit Dezember letzten Jahres gesunken. Auch in EUR und USD sind die Zinsen gefallen, bleiben jedoch seit Jahresbeginn auf einem höheren Niveau, was sie weiterhin attraktiv macht.



Nicht attraktiv

Attraktiv

Risikoaufschlag (in bps)



Source: Bloomberg

Risikoaufschläge

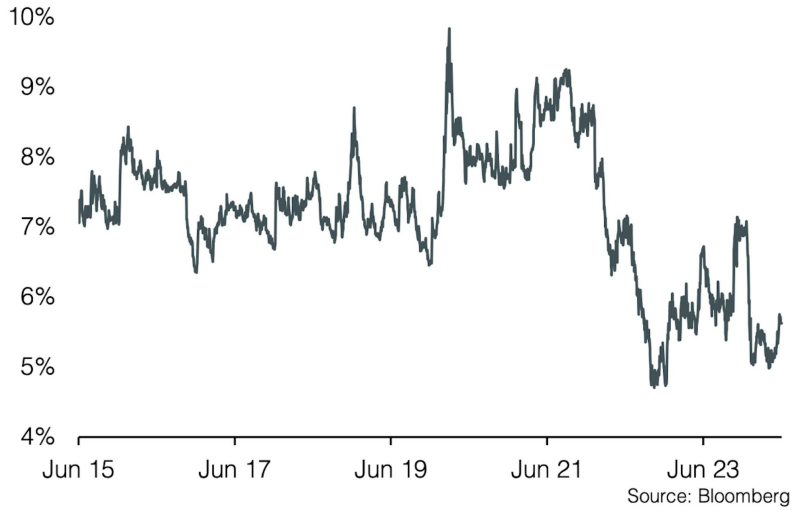
Die Risikoaufschläge sind im letzten Monat leicht gestiegen, insbesondere bei Hochzinsanleihen. Dennoch bleiben die Aufschläge im historischen Vergleich unattraktiv.



Nicht attraktiv

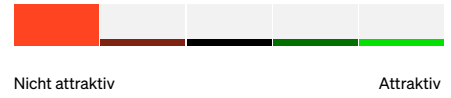
Attraktiv

Risikoprämie Aktien USA



Aktien Risikoprämie

Mit steigenden Wachstumsprognosen und Gewinnerwartungen sind auch die erwarteten Aktien-Risikoprämien gestiegen. Dennoch bleiben diese auf einem sehr niedrigen und unattraktiven Niveau.



Nicht attraktiv

Attraktiv

PMI verarbeitendes Gewerbe

	Sep 22	Okt 22	Nov 22	Dez 22	Jan 23	Feb 23	Mrz 23	Apr 23	Mai 23	Jun 23	Juli 23	Aug 23	Sep 23	Okt 23	Nov 23	Dez 23	Jan 24	Feb 24	Mrz 24	Apr 24	Mai 24	Jun 24	
Weltweit	49.8	49.4	48.8	48.7	49.1	49.9	49.6	49.6	49.6	48.7	48.6	49.0	49.2	48.8	49.3	49.0	50.0	50.3	50.6	50.3	50.9	50.9	50.9
USA ISM	50.8	50.0	48.9	48.1	47.4	47.7	46.5	47.0	46.6	46.4	46.5	47.6	48.6	46.9	46.6	47.1	49.1	47.8	50.3	49.2	48.7	48.7	48.7
Europa	48.4	46.4	47.1	47.8	48.8	48.5	47.3	45.8	44.8	43.4	42.7	43.5	43.4	43.1	44.2	44.4	46.6	46.5	46.1	45.7	47.3	45.6	45.6
UK	48.4	46.2	46.5	45.3	47.0	49.3	47.9	47.8	47.1	46.5	45.3	43.0	44.3	44.8	47.2	46.2	47.0	47.5	50.3	49.1	51.2	51.4	51.4
Schweiz	56.8	55.4	54.4	54.5	49.3	48.9	47.0	45.3	43.2	44.9	38.5	39.9	44.9	40.6	42.1	43.0	43.1	44.0	45.2	41.4	46.4	46.4	46.4
China Local	50.1	49.2	48.0	47.0	50.1	52.6	51.9	49.2	48.8	49.0	49.3	49.7	50.2	49.5	49.4	49.0	49.2	49.1	50.8	50.4	49.5	49.5	49.5
Japan	50.8	50.7	49.0	48.9	48.9	47.7	49.2	49.5	50.6	49.8	49.6	49.6	48.5	48.7	48.3	47.9	48.0	47.2	48.2	49.6	50.4	50.1	50.1

Dienstleistungs PMI

	Sep 22	Okt 22	Nov 22	Dez 22	Jan 23	Feb 23	Mrz 23	Apr 23	Mai 23	Jun 23	Juli 23	Aug 23	Sep 23	Okt 23	Nov 23	Dez 23	Jan 24	Feb 24	Mrz 24	Apr 24	Mai 24	Jun 24	
Weltweit	49.9	49.1	48.1	48.0	50.0	52.6	54.3	55.2	55.3	53.8	52.6	51.0	50.7	50.4	50.7	51.6	52.3	52.4	52.4	52.7	54.1	54.1	54.1
USA ISM	55.7	54.7	55.2	49.0	54.7	55.0	51.2	52.3	51.0	53.6	52.8	54.1	53.4	51.9	52.5	50.5	53.4	52.6	51.4	49.4	53.8	53.8	53.8
Europa	48.8	48.6	48.5	49.8	50.8	52.7	55.0	56.2	55.1	52.0	50.9	47.9	48.7	47.8	48.7	48.8	48.4	50.2	51.4	53.3	53.2	52.6	52.6
UK	50.0	48.8	48.8	49.9	48.7	53.5	52.9	55.9	55.2	53.7	51.5	49.5	49.3	49.5	50.9	53.4	54.3	53.8	53.1	55.0	52.9	51.2	51.2
Schweiz	52.8	53.8	53.4	49.5	56.7	55.3	54.2	52.2	52.6	49.6	42.7	50.3	52.8	52.2	53.6	56.9	54.6	53.0	47.6	55.6	48.8	48.8	48.8
China	48.9	47.0	45.1	39.4	54.0	55.6	56.9	55.1	53.8	52.8	51.5	50.5	50.9	50.1	49.3	49.3	50.1	51.0	52.4	50.3	50.5	50.5	50.5
Japan	52.2	53.2	50.3	51.1	52.3	54.0	55.0	55.4	55.9	54.0	53.8	54.3	53.8	51.6	50.8	51.5	53.1	52.9	54.1	54.3	53.8	49.8	49.8

Beschreibung: Der Einkaufsmanagerindex (PMI) ist ein vorausschauender Wirtschaftsindikator, der auf Umfragen bei Unternehmen beruht. Ein Wert über 50 weist auf ein sich verbesserndes Umfeld hin, wohingegen ein Wert unter 50 auf ein schlechteres Umfeld hindeutet.

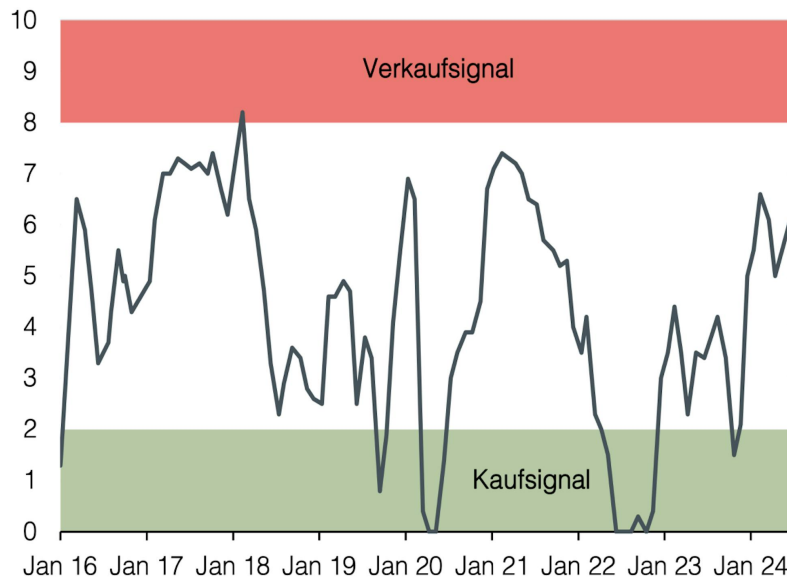
Frühindikatoren

Die Einkaufsmanagerindizes entwickeln sich weiterhin erfreulich. Der Trend zeigt sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor nach oben. Sollte dieser Trend anhalten, dreht der Indikator wohl auf eine positive Einschätzung.



Nicht attraktiv

Attraktiv



Risikoindex

Der Risikoindex bleibt im Juni neutral, bewegt sich jedoch in Richtung eines Verkaufssignals.



