

Sound Invest

Juni 2024

EZB und SNB senken
Zinsen im Juni

Kommende Monate
dürften Klarheit in Bezug
auf Wachstum bringen

Fed sieht nur noch eine
Zinssenkung im Jahr 2024

Unveränderte Gewichtung
bei Anleihen und Aktien

Sound Capital AG
Claridenstrasse 19
Postfach
CH-8022 Zürich

Tel +41 44 206 25 25
Fax +41 44 206 25 00

welcome@sound-cap.com
www.sound-cap.com

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.

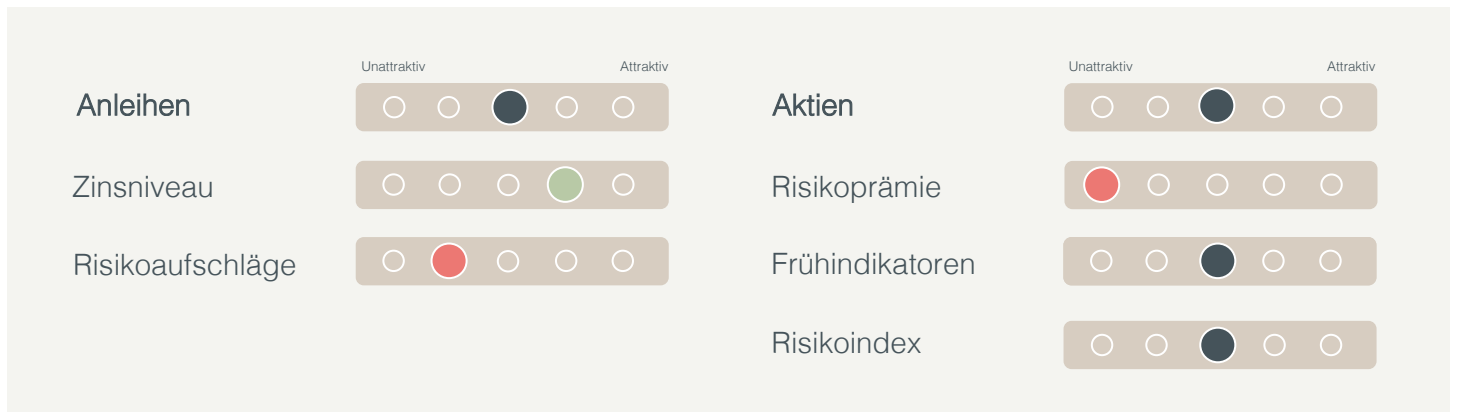
Währenddessen senkten die Währungshüter in Kanada und Europa diesen Monat zum ersten Mal im aktuellen Zyklus die Zinsen. Dies, obwohl die Europäische Zentralbank (EZB) gleichzeitig ihre eigene Prognose für die Inflation anhebte. Für die grösste Überraschung in der Geldpolitik sorgte aber erneut die Schweizer Nationalbank. Zum zweiten Mal in Folge senkte die SNB die Leitzinsen unerwartet um 0.25%. Wie schon im März wurde der Entscheidung 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.



Zinsniveau

10-Jährige Staatsanleihen



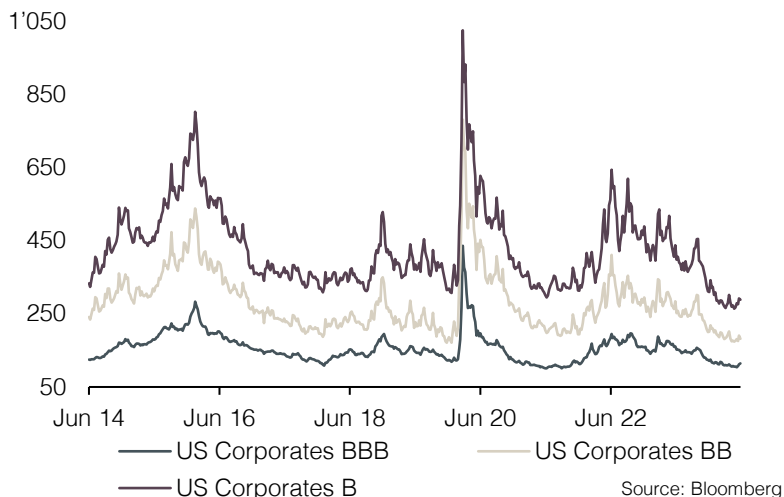
Einschätzung:



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.

Risikoaufschläge

Risikoaufschlag (in bps)



Einschätzung:

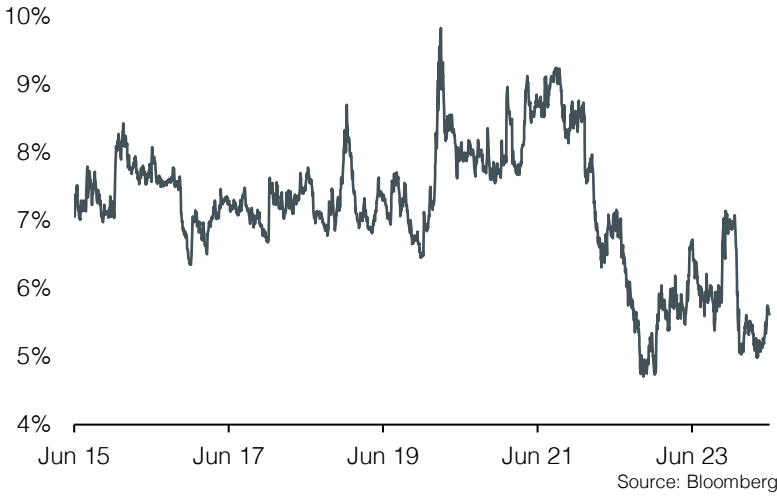


Die Risikoaufschläge sind im letzten Monat leicht gestiegen, insbesondere bei Hochzinsanleihen. Dennoch bleiben die Aufschläge im historischen Vergleich unattraktiv.

Aktien Risikoprämie

Risikoprämie Aktien USA

Einschätzung:



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

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.

Einschätzung:



PMI verarbeitendes Gewerbe

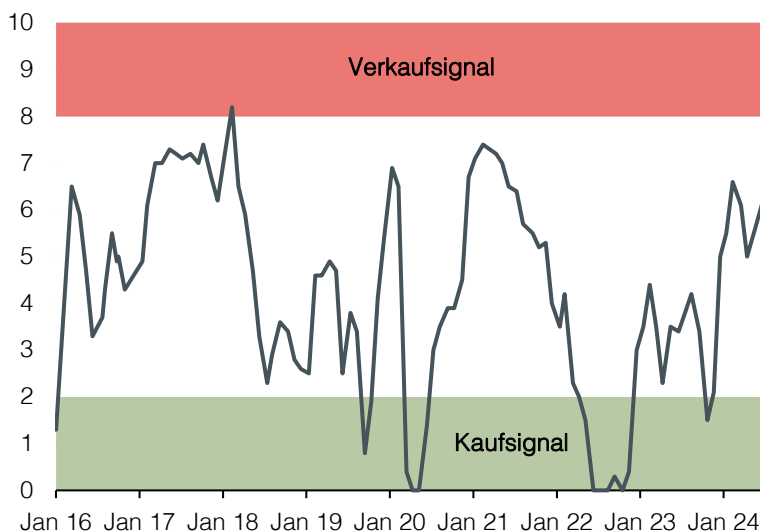
	Sep 22	Okt 22	Nov 22	Dez 22	Jan 23	Feb 23	Mrz 23	Apr 23	Mai 23	Jun 23	Jul 23	Aug 23	Sep 23	Okt 23	Nov 23	Dez 23	Jan 24	Feb 24	Mrz 24	Apr 24	Mai 24	Jun 24
Weltweit	49.8	49.4	48.8	48.7	49.1	49.9	49.6	49.6	49.6	48.7	48.6	49.0	49.2	48.8	49.3	49.0	50.0	50.3	50.6	50.3	50.9	
USA ISM	50.8	50.0	48.9	48.1	47.4	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	
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
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
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	
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	
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

Dienstleistungs PMI

	Sep 22	Okt 22	Nov 22	Dez 22	Jan 23	Feb 23	Mrz 23	Apr 23	Mai 23	Jun 23	Jul 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	
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	
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	51.5	53.3	53.2	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
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	
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	
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

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.

Risikoindex



Einschätzung:



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

Hier anmelden:



Appendix:

Sound Invest ist das zentrale Werkzeug für unsere Anlageallokation. Mit ihm beurteilen wir systematisch und konsistent die Aspekte, die für die Entwicklung der Finanzmärkte relevant sind. In der Folge können sich unsere Kunden auf eine rationale und antizyklische Umsetzung unserer Anlageentscheidungen verlassen.

- **Konzentration auf das Wesentliche:** Zinsniveau, Risikoaufschlag, Bewertung, Wirtschaftsentwicklung, Anlegerstimmung und -positionierung. Das sind die zentralen Faktoren. Sie entscheiden über den Erfolg an den Finanzmärkten. Besonders in turbulenten Zeiten, wenn die Versuchung besonders gross ist, irrational den Schlagzeilen hinterherzulaufen.
- **Vergleichbarkeit über Ort und Zeit:** Die genannten Faktoren sind für alle Märkte und zu jeder Zeit gleichermassen relevant. Dies ergab sich aus einem strengen «Backtesting», welches sich rollend in die Zukunft fortsetzt.
- **Bündeln unserer kumulierten Anlageerfahrung:** Unsere Stärke liegt in den langjährigen Erfahrungen unserer Partner und Principals. Genau diese Erfahrungen fassen wir zusammen und machen sie mittels Sound Invest anwendbar.
- **Transparenz:** Durch die monatliche Publikation wissen unsere Kunden stets, wo wir im Anlagezyklus stehen und wohin die Reise an den Finanzmärkten geht.

Disclaimer

Das vorliegende Dokument stellt Werbung dar und dient ausschliesslich zu Informationszwecken sowie der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger. Dieses Dokument wurde von Sound Capital AG (nachfolgend «SC») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. SC bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von SC zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Das Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Dienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit und Vollständigkeit abgegeben. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performance-Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftigen Ergebnisse. Dieses Dokument richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Es darf ohne schriftliche Genehmigung von SC weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

© 2024 Sound Capital AG. Datenquelle Bloomberg. Alle Rechte vorbehalten

Datenquelle: Bloomberg, BofA ML Research