

März 2024

Hauptaussagen

- **Positive Marktentwicklung im Februar**
- **Anleger setzen auf ein «soft landing»**
- **Hype um Künstliche Intelligenz hält an**
- **Investoren sind sehr positiv gestimmt**

Marktübersicht

Kategorie	Februar	2024
Obligationen Schweiz SBI	0.3%	-0.3%
Obligationen Welt in CHF	-1.0%	-1.6%
Obligationen EM in USD	0.4%	-0.2%
Aktien Schweiz SPI	0.6%	2.0%
Aktien Schweiz SMIM	-0.4%	-0.1%
Aktien Welt in CHF	7.0%	10.4%
Aktien EM in CHF	7.5%	4.5%
Immobilien Schweiz	0.3%	2.8%
Gold Unze in USD	0.3%	-0.9%
Öl Brent in USD	2.3%	8.5%
BTC in USD	43.7%	45.0%
USD / CHF	2.6%	5.1%
EUR / CHF	2.6%	2.9%

Indikatoren

Fear & Greed Index: Gier!



Rückblick

Im Februar entwickelten sich die Finanzmärkte leicht positiv. Die Monatsperformance der Pictet-Indices beträgt:

Pictet 25 Index: 25% Aktien / 75% Obligationen	1.5%
Pictet 40 Index: 40% Aktien / 60% Obligationen	2.2%
Pictet 60 Index: 60% Aktien / 40% Obligationen	3.2%

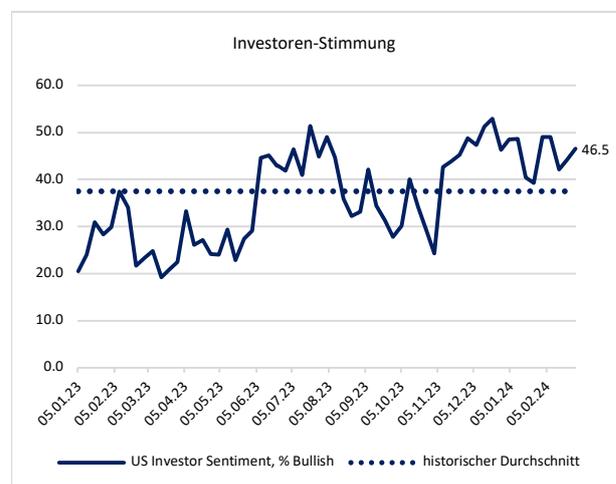
Seit Jahresbeginn beträgt die Performance dieser Indices 1.7%, 2.8% und 4.4%. Besonders auffallend ist die Performance von 10.4% des Weltaktien-Index.

Der Weltaktien-Index besteht zu 70% aus Aktien der USA. Und, die grössten Aktien des US-Aktienmarktes stammen aus dem Technologiesektor. Dieser Sektor entwickelt sich nach wie vor sehr stark und profitiert vom Hype um die Künstliche Intelligenz (KI oder AI).

Dies kann weiter anhalten. Doch die Erwartungen an diese Unternehmungen sind inzwischen sehr hoch und wir gehen davon aus, dass es zu Enttäuschungen kommen wird. Skeptische Analysten warnen bereits vor einer AI-Bubble. Optimistische Analysten sehen eine neue Ära.

Dass die Euphorie und der Risikoappetit der Anleger hoch ist, sieht man am Fear and Greed Index. Dieser liegt mit 83 Punkten über der kritischen Marke von 80 und signalisiert Korrekturpotential an den Märkten.

Die optimistische Stimmung zeigen auch die Umfragewerte bei US-Anlegern (American Association of Individual Investors Survey). 46.5% der befragten Personen sind positiv auf die Märkte gestimmt. Das liegt über dem historischen Durchschnitt von 37.5%.



Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

US-Anleger haben durchaus gute Gründe, optimistisch zu sein. Die Arbeitslosenrate liegt bei sehr tiefen 3.7%. Die US-Wirtschaft verzeichnete ein Wachstum von soliden 3.2% im vierten Quartal des vergangenen Jahres. Und, die Inflation hat sich auf 3.1% zurückgebildet.

Weniger positiv sieht es in Europa aus. In der Eurozone stagnierte das Wachstum im vierten Quartal und Grossbritannien musste sogar einen Rückgang von -0.3% verzeichnen und befindet sich technisch gesehen in einer Rezession (zwei negative Quartale). Auch China erweist sich mit einem Wachstum von 1.0% nicht als Wirtschaftslokomotive.

Die aktuellsten Einschätzungen zur Entwicklung der Industriesektoren von S&P Global lauten wie folgt:

Eurozone: Es gibt zaghafte Anzeichen dafür, dass die Eurozone-Industrie im Februar weiter auf dem Weg der Besserung war. Die Produktion ging zwar erneut zurück, das Tempo hat sich jedoch stabilisiert.

China: Chinesische Produzenten signalisieren eine leichte Verbesserung der Wirtschaftsbedingungen.

USA: Der Industriesektor zeigt Anzeichen, aus der zweijährigen Malaise herauszukommen. Für die USA ist zu beachten, dass der Einkaufsmanager-Index vom Institut ISM einen Rückgang von 49.1 auf 47.8 Punkte verzeichnete und somit noch keine Verbesserung signalisiert.

Insgesamt also noch schwache Signale mit Aussicht auf eine leichte Verbesserung.

Die Inflationsraten haben sich weiter reduziert und betragen aktuell:

USA	3.1%
Eurozone	2.6%
Schweiz	1.3%
China	-0.8%

In den USA und in der Eurozone befindet sich die Inflation noch auf einem zu hohen Niveau, weshalb die Notenbanken noch mit Leitzinsreduktionen zuwarten.

Beurteilung der Anlagemärkte

Für die Anlagemärkte ist der weitere Inflationsverlauf und somit auch die Erwartung über Leitzinsreduktionen sehr relevant.

Sollte die Inflation weiter rückläufig sein und die Wirtschaftsentwicklung stabil, dann hätten die Notenbanken die Möglichkeit die Leitzinsen zu reduzieren. In solch einem Umfeld erwarten wir sowohl bei den Aktien als auch bei den Obligationen eine positive Performance.

Falls sich jedoch die Inflation nicht weiter zurückbildet, weil sich zum Beispiel das Wirtschaftswachstum zu positiv entwickelt, dann hätten die Notenbanken keine Möglichkeit die Leitzinsen zu reduzieren. Im schlechtesten Fall müssten die Zinsen sogar noch weiter angehoben werden. Dies wäre im Gegensatz zu dem, was die Marktteilnehmer erwarten. Der Markt geht nämlich davon aus, dass ab Juni 2024 die Leitzinsen in den USA gesenkt werden. Wenn dem nicht so ist, erwarten wir fallende Aktien- und Obligationenkurse.

Viele Marktteilnehmer erwarten keine US-Rezession, daher ist dies in den Aktienkursen nicht widerspiegelt. Es ist jedoch gut möglich, dass der starke Zinsanstieg seine volle Wirkung erst noch entfaltet, gleichzeitig die US-Konsumenten ihre Ersparnisse aufgebraucht haben und die USA in eine Rezession schlittern. Die Notenbank müsste die Leitzinsen reduzieren. In dem Umfeld würden wir Korrekturen an den Aktienmärkten erwarten. Hochwertige Anleihen, wie z.B. Staatsanleihen, würden an Wert zulegen.

Obige Entwicklungen hätten ganz unterschiedliche Auswirkungen auf die Märkte. Die Historie spricht gegen das positive erste Szenario und eher für das letzte Szenario. Aus diesem Grunde erachten wir ein vorsichtiges Agieren als angebracht.

(SH, 4. März 2024)