

Marktbericht TRIONINVEST

Bern, Juni 2024

Nach einer Konsolidierung im April konnten die Aktienmärkte die im Herbst 2023 begonnene Aufwärtsbewegung im 2. Quartal 2024 fortsetzen. Der Schweizer Aktienmarkt, dem wir nach wie vor Aufholpotenzial attestieren, gewann ab Mai dank den Schwergewichten Novartis und Roche an Momentum.

Marktüberblick

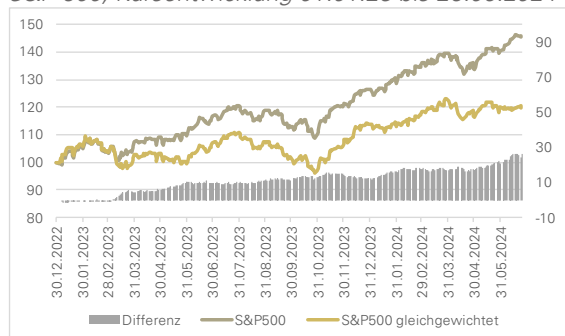
Kategorie	Beschrieb	YTD
Aktien	Aktien Schweiz	10.0%
	Aktien Europa	11.3%
	Aktien USA	21.9%
	Aktien Welt	18.9%
Obligationen	Anleihen Schweiz	1.5%
NTA	Immobilien Schweiz	4.7%
	Gold	19.4%
Währungen	EUR/CHF	3.2%
	USD/CHF	6.5%

Kursentwicklung per 25.06.2024, in CHF

Die Robustheit der Finanzmärkte erstaunt vor dem Hintergrund der sich verändernden Zinserwartungen in den USA. Nachdem die Märkte zu Beginn des Monats März noch von sieben Zinssenkungen bis zum Jahresende ausgegangen sind, gehen die Ökonomen aktuell von maximal zwei Zinssenkungen aus – beginnend frühestens im September. Gestützt wird die Wirtschaft von der rasanten Entwicklung im Bereich der künstlichen Intelligenz.

Die Stärke des Technologiesektors zeigt sich in der folgenden Grafik exemplarisch. Es sind vorwiegend die wenigen grosskapitalisierten Aktien mit Bezug zur künstlichen Intelligenz, welche die Kurse getrieben haben.

S&P 500 im Vergleich mit dem gleichgewichteten S&P 500, Kursentwicklung 01.01.23 bis 25.06.2024



Entscheidungsrundlagen für das Anlagekomitee

Das Anlagekomitee der Trion Invest AG befasst sich anlässlich der vierteljährlichen Sitzung mit der Scorecard, einer Wertungsliste verschiedener wichtiger Komponenten zur Beurteilung der Märkte. Dabei werden vier verschiedene für das Marktumfeld relevante Bereiche systematisch bewertet. Es handelt sich um die Makroökonomie, die Bewertung, die Technik und das Sentiment. Untenstehend werden die Bereiche beschrieben und deren Wertung am Beispiel der Anlageklasse Aktien aufgezeigt.

Makroökonomie

Analysiert und eingeschätzt werden Kenngrößen zum globalen Konsum und den globalen Investitionen sowie zur Geldpolitik der Notenbanken. Die daraus abgeleiteten Zins- und Inflationsprognosen sind zentral für die mittel- und langfristige Bewertung von Nominal- (Obligationen) und Sachwerten (Aktien, Immobilien, Rohstoffe).

Unsere Einschätzung: Die global wichtige US-Wirtschaft gleicht die aktuelle Schwäche in Europa und China aus. Trotz höherer Zinssätze und erhöhter Inflation geht der Internationale Währungsfonds davon aus, dass die US-Wirtschaft in diesem Jahr mehr als doppelt so schnell wachsen wird (+2.7%) wie andere grosse Industrieländer. Nicht zuletzt der für den US-Konsum wichtige Arbeitsmarkt bleibt robust. Dank weiterhin bescheidenen Mietzinssteigerungen sollte sich die US-Kerninflation weiter zurückbilden. In der übrigen Welt sind die Wachstums- und Inflationserwartungen schwächer, und es wird allgemein erwartet, dass die entsprechenden Zentralbanken die Zinsen schneller senken werden. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) und die Europäische Zentralbank (EZB) haben erste Schritte bereits unternommen. Neutral.

Bewertung

Der Indikator zeigt auf, ob die Aktienmärkte günstig, neutral oder teuer bewertet werden. Dabei fließen klassische fundamentale Kennzahlen ein. Beispiele dafür sind Kurs-Gewinn-

Verhältnisse, Cash-Flow-Verhältnisse und Risikoprämien.

Unsere Einschätzung: Der US-Aktienmarkt ist eher teuer, die Schweiz und Europa vernünftig bewertet. Wenn wir von weiterhin hohen Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz ausgehen, relativieren sich die teuer erscheinenden Kenngrößen aus den USA. Neutral.

Technik

Die Technische Analyse zielt darauf ab, aus historischen Kursentwicklungen Verhaltensmuster der Anleger zu erkennen und daraus Prognosen für die zukünftige Wertentwicklung abzuleiten. Nebst der Interpretation von Zahlenreihen fließen auch weitergehende Informationen zur Struktur eines Marktes in die Analyse ein. Zu erwähnen sind die Marktbreite und das Momentum.

Unsere Einschätzung: Die westlichen Aktienmärkte befinden sich grossmehrheitlich in einem gesunden Aufwärtstrend, gleichbedeutend mit einem positiven Momentum. Sorgen bereitet uns weiterhin die fehlende Marktbreite der Bewegung. Weiterhin sind die grosskapitalisierten Unternehmen für den Aufwärtstrend verantwortlich. Unter anderem hat der S&P 500 im Verlaufe dieses Jahres neue Allzeit-Höchstkurse erreicht. Statistisch ist dies aber ein positives Zeichen. Seit 1950 hat der S&P 500 in den folgenden zwölf Monaten nach Erreichen eines neuen Höchststandes im Durchschnitt 17.1% zulegen können. Positiv.

Sentiment

Die Sentiment-Analyse zielt darauf ab, die vorherrschende Stimmung an den Börsen zu erfassen und zu interpretieren. Im Unterschied zur technischen Analyse fokussieren wir uns dabei auf psychologische und verhaltensökonomische Faktoren. Daraus resultiert, in welchen Phasen sich die ermittelten Trends befinden.

Unsere Einschätzung: Weiterhin ist die Stimmung an den Märkten nicht überschwänglich, denn euphorische Märkte werden als negativ und konträr eingeschätzt. Zur Bewertung beigetragen haben zwischenzeitliche, gesunde Konsolidierungsphasen. Zudem sind die von uns beachteten Risikoindikatoren (zum Beispiel der Volatilitätsindex) auf tiefen und somit beruhigenden Niveaus. Positiv.

Unsere Positionierung

Wir gehen davon aus, dass die Wahrscheinlichkeit eines «Soft Landings» aktuell am höchsten ist. Unter einem «Soft Landing» verstehen wir eine moderate Verlangsamung des Wirtschaftswachstums mit kontrolliertem Rückgang der Inflation. Wir erachten dies als ein gutes Umfeld für das Eingehen von Risiken.

Obligationen und Liquidität: Wir investieren strategisch nur in CHF-denominierte Obligationen und halten grösstenteils Anleihen von guten Unternehmensschuldern mit kurzer- und mittlerer Laufzeit. Wir halten aktuell an unserer neutralen Positionierung fest. Sollten sich spannende Anlageopportunitäten im Aktienbereich ergeben, werden wir die Obligationenquote entsprechend reduzieren. Die Liquidität halten wir aktuell tief.

Aktien: Wir halten an unserer übergewichteten Positionierung fest. Wir beobachten die zurück gebliebenen kleineren und mittleren Unternehmen (Small & Mid Caps) sehr genau und können uns eine Erhöhung der Technologieaktien-Quote mit Fokus auf künstlicher Intelligenz vorstellen.

Nicht traditionelle Anlagen (NTA): Wir sind überzeugt, dass das Argument für Gold als attraktiver Diversifikator insbesondere vor dem Hintergrund der bevorstehenden Wahlen weiterhin stark ist. Die Sorgen über eine geopolitische Polarisierung, das US-Haushaltsdefizit sowie die Diskussion über die Unabhängigkeit der amerikanischen Notenbank (FED) sollten die Entwicklung des Goldpreises zusätzlich unterstützen. Strategisch bleiben wir auch in Immobilien investiert, haben die Quote aber im Verlaufe des Monats März zugunsten der Aktien leicht reduziert.

TRIONINVEST

Roger Croll

Dufourstrasse 29
CH-3005 Bern
+41 (0)31 359 30 31
roger.croll@trioninvest.ch
www.trioninvest.ch