

Dear Investor

FLASH

Ein periodischer Blick auf die Finanzmärkte

Rückblick und aktuelle Lage: Kommt sie... oder nicht?

Die Sorgen um eine kommende **Rezession** wollen nicht verschwinden. Es gilt also, genau hinzuschauen und zu differenzieren. Ja, Deutschland ist in eine Rezession – oder genauer betrachtet: in eine Stagflation – gerutscht. Für die Weltwirtschaft gilt dies aber nicht. Wir halten an unserer These fest, dass es keine Rezession geben wird, so lange der Arbeitsmarkt in einer solch robusten Verfassung ist. Die US-Arbeitsmarktdaten im Juli waren sogar überraschend stark, was sogleich mit ansteigenden Zinsen quittiert wurde. Das globale Bild ist also sehr uneinheitlich.

Gleichzeitig geht die Inflation weltweit erfreulich zurück. Die geldpolitischen Massnahmen haben ihr Ziel also nicht verfehlt, dennoch ist mit weiteren Zinserhöhungen zu rechnen, wenn auch in deutlich geringerem Ausmass.

Dies alles spricht vermehrt für ein «soft landing», also eine weiche Landung, mit der gemeint ist, dass es der Geldpolitik gelingt, das Wachstum so abzubremsen, dass die Preissteigerungen zwar gestoppt, aber die Wirtschaft nicht abgewürgt wird.

Die Lenker der Notenbanken sind auf dieser Gratwanderung also weiterhin sehr gefordert. In Zeiten von widersprüchlichen Signalen ist es besonders anspruchsvoll, die richtigen Entscheidungen zu treffen. Dies könnte auch bedeuten, dass sich – zumindest in Europa – die Landung härter erweisen wird, als derzeit

angenommen wird. Die Schweizerische Nationalbank gibt sich relativ gelassen, es ist aber zu erwarten, dass im September nochmals ein Zinsschritt um 0.25 % nach oben erfolgen wird.

Trotz all diesen Unsicherheiten ist gerade die «Markttechnik» in einer erstaunlich robusten Verfassung: Die Volatilität ist sehr tief, die Stimmung ist fast «zu gut» und einige Analysten sind der Meinung, dass wir uns wieder in einem aufwärts tendierenden «Bullenmarkt» befinden.



Der «Fear & Greed Index» signalisiert erhöhte Risikofreude.
Quelle: www.cnn.com

Ausblick und Handlungsempfehlungen

Die weltweiten **Aktienmärkte** notieren seit Jahresbeginn durchs Band im Plus; und dies trotz durchzogenen Halbjahreszahlen sowie aufkeimenden Rezessionssorgen. Die Erholung im Technologiesektor ist weit fortgeschritten, hier würden wir Gewinne zumindest teilweise mitnehmen und etwas Cash horten. Dies gilt auch für unsere frühere Empfehlung im Halbleitersektor.

Die gestiegenen Zinsen haben vor allem Firmen mit anstehendem Kapitalbedarf zu schaffen gemacht. Titel aus diesem Kreis sind stark unter Druck geraten, da nebst geringen oder fehlenden Gewinnen die erhöhten Kreditkosten stark zu Buche schlagen. Dies verteuert die Finanzierungsmassnahmen zusätzlich und kann eine unerwünschte Verwässerung zur Folge haben. Entsprechend dürften sich eher sogenannte «Value-Titel» wieder stärkerer Beliebtheit erfreuen, also Firmen mit starken Bilanzen, führenden Marktstellungen und nachhaltigen Erträgen.

«Ich kann zwar die Bahn der Gestirne auf Zentimeter und Sekunde berechnen, aber nicht, wohin eine verrückte Menge einen Börsenkurs treiben kann.»

Isaac Newton, Mathematiker und Physiker

Weiter bleibt das Thema «**Künstliche Intelligenz**» (KI) topaktuell, worüber wir in unserer letzten Ausgabe ausführlich berichtet haben. Dieser Sektor hat mit fast euphorischen Kursprüngen massgeblich zur starken Erholung des NASDAQ-Index beigetragen.

Über die letzten Wochen sind die **Energiepreise** still und kontinuierlich gestiegen, was auch den entsprechenden Aktiensektor wieder attraktiv macht, zumal die Bewertungen derzeit noch moderat sind. Dasselbe gilt auch für den **Biotech-Sektor**, der sich nach guten Zahlen und verschiedenen Erfolgsmeldungen noch etwas verhalten präsentiert. Wir erwarten hier bald steigende Kurse, wobei wir in dieser volatilen Branche aus Risikoüberlegungen bewusst diversifiziert vorgehen.

Mit dem stabilisierten Zinsniveau hat sich auch die Lage bei den **Obligationen** spürbar beruhigt. Kurze bis mittlere Laufzeiten sind in verschiedenen Währungen weiterhin recht attraktiv, die sogenannte «inverse Zinskurve» bietet für kürzere Laufzeiten sogar höhere Renditen als für längere Fälligkeiten. Bei der Bonität sollte man hingegen keine allzu grossen Kompromisse machen.

Der Schweizer Franken ist momentan besonders stark, was der inländischen Exportindustrie zu schaffen macht. Über den schwachen US-Dollar sind wir eher erstaunt, ist doch das Zinsniveau sehr attraktiv und höher als in vielen anderen Währungen. Wir rechnen bis Ende Jahr mit einer leichten Erholung gegen CHF und EUR.

Zum Schluss

Nach der Ferienzeit, die sich phasenweise wie April angefühlt hat, wünschen wir Ihnen – trotz weiteren Hitzetagen – einen schönen Spätsommer und freuen uns auf neue Gespräche und Begegnungen mit Ihnen.

Alles Gute und herzliche Grüsse

Ihr Solidinvest-Team

Redaktion / Anlagekomitee:

Peter Portmann (Leitung)

Kurt Bernhard, Paul Rupper, Martin Tromp

Inputs / Korrekturen: Yves Härrli, Dieter Keller

Layout / Tabellen: Martin Tromp

Redaktionsschluss: 14. August 2023

Der nächste „Dear Investor“

erscheint im November 2023

Solidinvest AG

Mühlebachstrasse 43 / Postfach

8032 Zürich

+41 44 250 89 89

www.solidinvest.ch

Übersicht Entwicklung ausgewählter Finanzmärkte

	Markt / Index	Whg	aktuell	seit 1.1.23	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008		
Aktienmärkte / Benchmarks	SMI		CHF	11110.11	3.6%	-16.7%	20.3%	0.8%	26.0%	-10.2%	14.1%	-6.8%	-1.8%	9.5%	20.2%	14.9%	-7.8%	-1.7%	18.3%	-34.8%	
	SPI		CHF	14654.87	6.7%	-16.5%	23.4%	3.8%	30.6%	-8.6%	19.9%	-1.4%	2.7%	13.0%	24.6%	17.7%	-7.7%	2.9%	23.2%	-34.0%	
	SMI Mid (SMIM)		CHF	2676.24	8.1%	-28.0%	20.2%	3.3%	31.7%	-18.9%	30.2%	4.5%	8.8%	9.9%	28.1%	11.2%	-21.6%	14.8%	28.1%	-42.0%	
	DAX		EUR	15904.25	14.2%	-12.4%	15.8%	3.6%	25.5%	-18.3%	12.5%	6.9%	9.6%	2.7%	25.5%	29.1%	-14.7%	16.1%	23.9%	-40.4%	
	EuroStoxx 50		EUR	4357.00	15.1%	-11.7%	23.0%	-4.8%	25.4%	-14.9%	6.6%	-0.2%	3.9%	1.2%	18.0%	13.8%	-17.1%	-5.8%	21.1%	-44.4%	
	Dow Jones Industrial		USD	35307.63	6.5%	-8.8%	18.7%	7.3%	22.3%	-5.6%	25.1%	13.4%	-2.2%	7.5%	26.5%	7.3%	5.5%	11.0%	18.8%	-33.8%	
	S&P 500		USD	4489.72	16.9%	-19.4%	26.9%	16.3%	28.9%	-6.2%	19.4%	9.5%	-0.7%	11.4%	29.6%	13.4%	0.0%	12.8%	23.5%	-38.5%	
	Nasdaq Composite		USD	13788.33	31.7%	-33.1%	21.4%	43.6%	35.2%	-3.9%	28.2%	7.5%	5.7%	13.4%	38.3%	15.9%	-1.8%	16.9%	43.9%	-40.5%	
	Nikkei 225		JPY	32295.72	23.8%	-9.4%	4.9%	16.0%	18.2%	-12.1%	19.1%	0.4%	9.1%	7.1%	56.7%	22.9%	-17.3%	-3.0%	19.0%	-42.1%	
	Shanghai Composite		CNY	3152.01	2.0%	-15.1%	4.8%	13.9%	22.3%	-24.6%	6.6%	-12.3%	9.4%	52.9%	-6.8%	3.2%	-21.7%	-14.3%	80.0%	-65.4%	
	MSCI World		USD	2976.86	14.4%	-19.5%	20.3%	13.9%	24.9%	-10.4%	20.1%	5.4%	-2.7%	2.9%	24.1%	13.2%	-7.6%	9.6%	27.0%	-42.1%	
	MSCI Emerging Mkts.		USD	983.50	2.5%	-21.8%	-4.8%	15.0%	15.9%	-16.6%	34.5%	9.4%	-17.0%	-4.6%	-5.0%	15.2%	-20.4%	16.4%	74.5%	-54.5%	
Pictet BVG-40 (2015)		CHF	124.28	4.0%	-11.4%	8.0%	4.0%	13.8%	-4.5%	8.6%	4.2%	0.4%	10.4%	8.1%	9.7%	-1.0%	4.1%	16.8%	-18.6%		
Rohstoffe	Silber oz.		USD	22.625	-5.6%	3.4%	-12.4%	48.2%	15.4%	-8.5%	6.2%	17.2%	-13.5%	-18.6%	-34.8%	15.3%	-14.1%	79.2%	55.4%	-26.8%	
	Gold oz.		USD	1905.15	4.4%	0.2%	-4.0%	25.1%	18.6%	-1.7%	13.1%	8.6%	-10.4%	-1.7%	-28.0%	7.1%	10.1%	29.5%	24.4%	5.8%	
	Gold kg		CHF	53783.00	-0.8%	1.6%	-1.1%	14.3%	17.0%	-1.1%	9.3%	10.5%	-0.2%	11.8%	-30.5%	4.0%	14.8%	38.3%	23.2%	8.5%	
	Goldminen (GDX)		USD	28.95	1.0%	-9.0%	-9.5%	23.7%	39.8%	-8.8%	11.1%	52.5%	-24.7%	-12.4%	-54.0%	-8.9%	-16.1%	33.9%	36.7%	-26.1%	
	Öl (WTI)		USD	82.5	2.8%	6.7%	55.0%	-20.5%	34.5%	-24.8%	12.5%	45.0%	-30.5%	-41.6%	7.2%	-7.1%	8.2%	15.2%	77.9%	-53.5%	
Währungen	USD/CHF		FXR	0.8779	-5.1%	1.5%	3.1%	-8.6%	-1.5%	0.8%	-4.3%	1.6%	0.8%	11.5%	-2.6%	-2.4%	0.3%	-9.6%	-3.2%	-5.7%	
	EUR/CHF		FXR	0.9578	-3.2%	-4.5%	-4.2%	-0.4%	-3.7%	-3.7%	9.1%	-1.4%	-9.6%	-2.0%	1.6%	-0.8%	-2.8%	-15.7%	-0.7%	-9.7%	
	EUR/USD		FXR	1.0908	1.9%	-5.9%	-7.1%	9.1%	-2.2%	-4.6%	14.1%	-3.1%	-10.3%	-12.0%	4.2%	1.8%	-3.2%	-6.6%	2.5%	-4.2%	
	Bitcoin (BTC)		USD	29425	78.4%	-65.6%	60.3%	303.2%	92.0%	-70.4%	1204.4%	125.1%	34.5%	-57.8%	5507.0%	186.2%	1527.6%				
Zinsen %	SBI Bond Index AAA-BBB		CHF	116.93	6.4%	-19.4%	-3.4%	2.0%	6.1%	0.1%	0.2%	2.4%	1.8%	6.8%	-1.3%	4.2%	4.8%	3.7%	6.4%	4.5%	
	SARON (SNB)		CHF	1.70%		0.94%	-0.69%	-0.72%	-0.66%												
	Zinssatz (IRS) 10Y		CHF	1.95%		2.19%	0.09%	-0.29%	-0.12%	0.36%	0.28%	0.23%	0.26%	0.52%	1.65%	0.96%	1.23%	2.16%	2.50%	2.51%	
	Rendite US Tr 30Y		USD	4.30%		4.01%	1.93%	1.64%	2.39%	2.96%	2.81%	3.22%	3.01%	2.75%	3.96%	2.95%	2.98%	4.34%	4.63%	2.69%	
Makro	BIP Wachstum (GDP)		IWF	↓ +3.0%	Prog.	3.5%	5.9%	-3.5%	2.8%	3.7%	3.6%	3.1%	2.6%	2.7%	2.5%	2.4%	3.1%	4.3%	-1.7%	1.8%	
	Inflation (global)		IWF	↓ +6.8%	Prog.	8.7%	4.7%	3.2%	3.5%	3.6%	3.3%	2.7%	2.7%	3.2%	3.6%	4.1%	5.1%	3.7%	2.8%	6.3%	

S.E.&O.

Stand per:

15.08.2023 07:47

Quelle: SIX Financial Information / SIX ID

www.solidinvest.ch / M. Tromp