

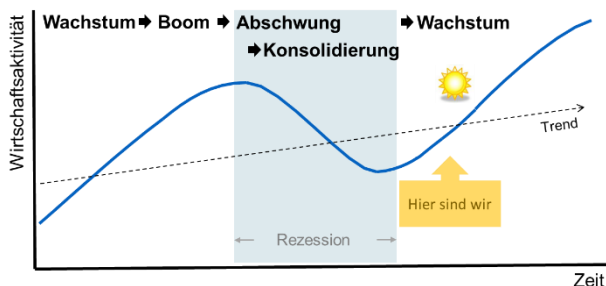


Investor Info

Anlagekommentar

Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

Die Weltwirtschaft zeigt ein heterogenes Bild: Während in den USA eine Verlangsamung des bisher hohen Wirtschaftswachstums zu beobachten ist, erholen sich Europa und viele andere Länder von einem niedrigen Ausgangsniveau.



Die US-Wirtschaft zeigt Anzeichen eines "soft landing", einer Phase, in der sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt, ohne dass es zu einer Rezession kommt. Im Gegensatz zu anderen Zentralbanken hat die US-Notenbank (Fed) die Leitzinsen noch nicht gesenkt. Die Finanzmärkte erwarten einen ersten Zinsschritt von 0.25% im November oder Dezember, da die Arbeitsmarktdaten weiterhin stabil sind und die Inflation (abgesehen von Zweitrundeneffekten) langsam zurückgeht. Das Anlagekomitee

der ARVEST ist der Ansicht, dass die Zinssenkung aufgrund der Belastung der Hypothekarschuldner durch die hohen Zinsen auch grösser oder früher ausfallen könnte, sofern die Unabhängigkeit des Fed im US-Wahlkampf gewahrt bleibt.

Ausserhalb der USA entwickelten sich mehrere Wirtschaftsräume, insbesondere Europa, besser als erwartet. Auch die chinesische Wirtschaft wuchs mit knapp 5% in etwa so stark wie im Durchschnitt der letzten fünf Jahre und damit stärker als die meisten anderen Länder, obwohl sich die Aktivitäten im Immobiliensektor weiter abschwächten. Die von der chinesischen Zentralregierung im Mai angekündigten Massnahmen zum Abbau des Bestandes an unfertigen Immobilien haben noch nicht gegriffen. In der Industrie ist der Wettbewerb hoch und es gibt freie Kapazitäten, die zunehmend durch Exporte in Schwellen- und Entwicklungsländer ausgelastet werden. Chinesische Unternehmen investieren vermehrt in Produktionsstätten in Südostasien, aber auch, wenn möglich, direkt im Westen, um drohende Sanktionen zu vermeiden.

In der ersten Jahreshälfte war die starke Performance des US-Aktienmarktes vor allem auf wenige grosskapitalisierte Titel mit hohem Kursmomentum zurückzuführen. Diese waren aufgrund der hohen Erwartungen im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) stark nachgefragt. Diese abnehmende Marktbreite, d.h. die Konzentration der Anleger auf immer weniger Titel, spiegelt sich auch in den globalen Aktienindizes wider, was historisch gesehen oft ein Vorbote für das Erreichen von Börsenhochständen war.

Ausblick

Technische Faktoren und die Hoffnungen der Anleger bestimmen also derzeit die Entwicklung der Aktienmärkte. Die aktuelle Wirtschaftslage scheint wenig Einfluss zu haben. Das Anlagekomitee diskutierte die These, dass Konjunkturzyklen für die Finanzmärkte mittelfristig grundsätzlich an Bedeutung verlieren könnten. Denn in einem Umfeld staatlicher Industriepolitik sind die Arbeitsmärkte und die Ertragslage der führenden Unternehmen stärker von der Politik abhängig.

Die Strategien der USA, Europas, Japans und Chinas zur Stabilisierung der Konjunktur durch höhere Staatsverschuldung und gezielte Industriepolitik ähneln historischen Ansätzen, die in verschiedenen Ländern zu unterschiedlichen Zeiten verfolgt wurden. Um langfristig eine strukturelle Inflation zu vermeiden, wird es entscheidend sein, die Arbeitsproduktivität nachhaltig zu steigern. China hat gezeigt, dass dies möglich ist, wenngleich auch dort die hohe Verschuldung mittlerweile den finanziellen Spielraum einschränkt. Darüber hinaus hat die KI das Potenzial, die Produktivität und die Gewinnspannen vieler Unternehmen erheblich zu verbessern.

Vor dem Hintergrund steigender Verschuldung ist auch mit finanzieller Repression zu rechnen. Der Staat kann seine Finanzierungskosten senken, um sich politischen Spielraum zu verschaffen, z.B. indem er Zinsen unter dem Marktniveau festsetzt oder bestimmte Anlagen wie Staatsanleihen vorschreibt, aber auch indem er Gold oder ausländische Aktien direkt verbietet.

Der zunehmende Einfluss der Politik auf die Finanzmärkte spiegelt sich auch in der Zeit wider, die das Anlagekomitee diesem Thema in seinen Sitzungen einräumt. Angesichts der aggressiv geführten Wahlkämpfe in den USA, Frankreich und anderen Demokratien, ist zu befürchten, dass die Wahlergebnisse von den jeweiligen Verlierern nicht mehr akzeptiert werden. Sollten Gerichtsurteile, die sich mit diesen Fragen befassen, als korrupt abgetan und letztlich ignoriert werden, dürfte der Verlust an Rechtsstaatlichkeit das Vertrauen der Investoren stärker untergraben als ein weniger marktfreundlicher Wahlausgang.

Dies wäre für Anleger natürlich sehr negativ. Die Finanzmärkte preisen diese politischen Risiken in demokratischen Ländern derzeit kaum ein. Auch das Anlagekomitee sieht darin trotz aller negativen Nachrichten eher ein mittel- als ein kurzfristiges Risiko. Wir werden das Thema aber aufmerksam verfolgen.

5. Juli 2024

Im Auftrag des Anlagekomitees

Stefan Kimmel

Chief Investment Officer, ARVEST Funds AG

Dieser Bericht gibt die Meinung der ARVEST Funds AG wieder, dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien unterliegen einer Eignungsprüfung und ersetzen nicht den kompetenten Berater. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds unterliegen Restriktionen im Zusammenhang mit bestimmten Jurisdiktionen. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter www.arvest.ch heruntergeladen werden.