



Das zweite Halbjahr startet

Das erste Halbjahr 2024 war mit einigen Überraschungen verbunden. Ging man anfangs Jahr noch von einem weltwirtschaftlichen Wachstum von +2.7% aus, kann inzwischen ein Zuwachs von +3.2% für das gesamte Jahr erwartet werden.

Mit dieser erhöhten Wachstumsdynamik, deren Epizentrum im asiatischen Raum liegt, geht auch eine bessere Unternehmens- und Konsumentenstimmung einher. Die Arbeitsmärkte in den Industrieländern sind robust, und die Arbeitslosigkeit verbleibt trotz restriktiver Geldpolitik auf einem tiefen Niveau (USA) respektive sinkt fortwährend auf neue rekordtiefe Werte (Eurozone).

Die nominellen Lohnsteigerungen sind mit den inflationsbedingten Tarifabschlüssen und Produktivitätsgewinnen erklärbar. Die wirklich relevanten Lohnstückkosten verweilen zwar auf einem hohen Niveau, aber dank fortschreitender Automatisierung und Robotisierung können moderne industrielle Fertigungsprozesse so günstig wie noch nie in Europa oder in den USA errichtet werden.

Das erleichtert ein De-Risking von chinesischen Fertigungsstätten durch ein fortgesetztes Re-Shoring respektive Friend-Shoring. Von letzterem profitieren beispielsweise Nationen wie Kanada und Mexiko, die mit den USA freundschaftliche Wirtschaftsbeziehungen pflegen und als Produktionsstandorte gewissermassen als chinesische «Einfallstore» in den US-Markt profitieren. In Europa fällt diese Rolle beispielsweise Ungarn zu. Noch nie war die Güterproduktion der Weltwirtschaft auf so viele Länder derart breit verteilt, was auch zu hoffnungsvollen Beschäftigungsperspektiven in den jeweiligen Produktionsregionen führt.

Gleichwohl ist eine gewisse Skepsis angebracht, was den weltweiten Warenhandel betrifft. Die Phase der Globalisierung brachte eine stark deflationäre Entwicklung der Güterproduktion hervor. Gegenwärtig gerät dieser Prozess ins Stocken. Die Lieferketten sind zwar einigermaßen intakt, doch durch eine noch nie erlebte Vielzahl neuer Standorte steigt die Komplexität in Logistik und Handel, aber auch in der Pflege der wirtschaftlichen Beziehungen.

Allein in der postpandemischen Periode wurden mehr als 3'000 Handelshemmnisse zwischen diversen Staaten errichtet. Der aussichtsreichste Kandidat für das US-Präsidentenamt ab 2025 hat unter dem Motto «America First» zudem angekündigt, mit erheblichen Zollmauern die eigene Volkswirtschaft zu schützen. Das mag wahlkämpferisch verheissungsvoll sein, doch auf Inflationsprognosen haben Zölle stets einen negativen Effekt.

Das erklärt die wachsende Besorgnis über eine steigende Inflation in den USA. Die daraus resultierende Nervosität liess die Aktienmärkte im April absacken. Im Mai und Juni konnten tiefe Inflationswerte die Märkte wieder etwas beruhigen, doch in der vergangenen Woche liess das erste TV-Wahlkampfduell zwischen dem amtierenden US-Präsidenten Joe Biden und seinem Herausforderer Donald Trump die Besorgnis wieder aufkeimen und versetzte den Aktien einen Dämpfer.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.23	
SMI	11'993.8	+7.7%
SPI	15'919.3	+9.3%
DAX €	18'235.5	+8.9%
Euro Stoxx 50 €	4'894.0	+8.2%
S&P 500 \$	5'460.5	+14.5%
Dow Jones \$	39'118.9	+3.8%
Nasdaq \$	17'732.6	+18.1%
MSCI EM \$	1'086.3	+6.1%
MSCI World \$	3'511.8	+10.8%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.23	
SBI Dom Gov TR	217.4	+1.2%
SBI Dom Non-Gov TR	116.6	+1.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.23	
SXI RE Funds	485.0	+4.9%
SXI RE Shares	3'248.7	+1.2%

Rohstoffe	Seit 31.12.23	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	81.5	+13.8%
Gold (CHF/kg)	67'234.9	+20.5%

Wechselkurse	Seit 31.12.23	
EUR/CHF	0.9628	+3.7%
USD/CHF	0.8988	+6.8%
EUR/USD	1.0713	-3.0%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.22%	1.7%–1.9%	1.2%–1.3%
EUR	3.71%	3.7%–4.0%	3.0%–3.2%
USD	5.32%	5.3%–5.5%	4.0%–4.3%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.60%	0.7%–1.0%	0.8%–1.1%
EUR	2.49%	2.2%–2.5%	2.0%–2.2%
USD	4.40%	3.6%–3.8%	3.0%–3.3%

Teuerung	2022	2023	2024P
Schweiz	2.8%	1.5%	1.3%
Euroland	8.5%	2.6%	2.2%
USA	8.0%	3.0%	2.0%

Wirtschaft (BIP real)	2022	2023	2024P
Schweiz	2.2%	1.3%	1.6%
Euroland	3.3%	1.2%	1.8%
USA	1.9%	2.6%	2.0%
Global	3.0%	2.9%	3.0%

Thema der Woche: Solide Entwicklung im ersten Halbjahr



Im ersten Halbjahr legte der Swiss Market Index (SMI) 7.7% zu und legte damit die Grundlage für eine erfreuliche aktienbezogene Performance. Der Weltaktienindex MSCI All Country Index legte 10.3% zu, was vor allem dem starken Einfluss der US Tech-Giganten wie Nvidia zu verdanken ist. Diese schraubten den US-Technologieindex Nasdaq um 18.1% in die Höhe, während der traditionelle Dow Jones trotz seiner Tech-Aktien wie Apple, Amazon, Microsoft und Salesforce insgesamt nur gerade 3.8% in den ersten sechs Monaten dieses Jahres zulegte.

Künstliche Intelligenz war der entscheidende Kurstreiber im vergangenen Halbjahr. Davon profitierte nicht nur Nvidia, sondern auch Unternehmen wie der europäische Softwarekonzern SAP, der seit Jahresbeginn dreimal stärker zulegte als der DAX. Dagegen bleibt es für kleinere und mittlere kotierte Unternehmen weltweit schwierig. In der Schweiz legte deren Index (inkl. Dividende) nur gerade 4.5% zu – analog zum europäischen Small Cap Index (+5.0%) und zum amerikanischen Russell 2000 Index (+1.7%).

Anleihen entwickelten sich in den meisten grossen Währungsräumen leicht rückwärts. Diese dürften in den kommenden 12 bis 18 Monaten von den Anzeichen einer sich abschwächenden US-Wirtschaft, einer abkühlenden Inflation und einem sinkenden Renditentrend profitieren. Auch dürfte insbesondere in den USA eine allmähliche Verlagerung von Kapital aus den Aktienmärkten in diverse Anleihssegmente erfolgen, um das Gesamtportfoliorisiko im Vorfeld unsicherer Wahlen im November zu reduzieren.

Wir legen weiterhin Wert auf eine hohe bilanzielle Qualität, was sich in diesem Jahr einmal mehr ausgezahlt hat. Dagegen schnitten Unternehmen mit unsicheren Bilanzen im Juni wie schon im gesamten ersten Halbjahr klar unterdurchschnittlich ab. Entsprechend blieben auch gleichgewichtete Indizes und ETFs gegenüber den aktiven Investoren zurück.

Doch als «Spasverderber» könnte weiterhin die US Federal Reserve (Fed) wirken, die sich deutlich restriktiver als europäische Zentralbanken verhält. Die jüngsten makroökonomischen Daten enttäuschten und erste Risse in der Mauer von erhöhten Gewinnsteigerungen in den USA sind unübersehbar. Damit geht die Gefahr einher, dass die Fed mit ihrem geldpolitischen Bremsmanöver zu spät reagiert. Jedenfalls glauben wir nicht, dass uns die tiefe Volatilität der Aktien auf dem gegenwärtig vorpandemischen Niveau lange aufrechterhalten bleibt.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

1. Juli 2024 Eurozone, GB und USA: Einkaufsmanagerindizes verarb. Gewerbe PMI Juni
2. Juli 2024 Eurozone: Kerninflation und Inflation Juni
3. Juli 2024 Eurozone, GB und USA: Einkaufsmanagerindizes Dienstleistungen PMI Juni
5. Juli 2024 USA: Arbeitslosigkeit, Stundenlöhne, Beschäftigungsquote Juni

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Wirtschafts- & Börsenausblick – Videoaufzeichnung

Am 17. und 19. Juni 2024 fand die 33. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblickes zum Sonderthema «Licht im Dunkeln. Schwarze Löcher, das Universum und wir» statt. Die Videoaufzeichnung des Events im KKL ist ab sofort verfügbar.

(Anmeldung erforderlich)

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am Dienstag, 27. August 2024 findet bei uns im Lüssihof unsere nächste Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie hier:

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wandertag – August 2024

Am Freitag, 30. August 2024 findet der nächste Zugerberg Finanz Wandertag statt. Ob Gross oder Klein, mit Freunden oder Freundinnen, als Gruppe oder alleine unterwegs – die Zugerberg Finanz Wandertage sollen für alle ein Erlebnis sein. Merken Sie sich das Datum vor.

Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden in Kürze über den [Veranstaltungsbereich unserer Webseite](#) abrufbar sein.

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 28.06.2024. Bilder: stock.adobe.com