BENDURA BANK

BENDURA BANK AG · LIECHTENSTEIN

ANLAGEAUSBLICK
JUNI 2023

Im Mai standen zwei Themen im Mittelpunkt: die Diskussion über die Schuldenobergrenze in den Vereinigten Staaten und die weit verbreitete Begeisterung über die Künstliche Intelligenz (KI), die zum bemerkenswerten Erfolg großer Technologieunternehmen beitrug. Die Aktienmärkte entwickelten sich in diesem Zeitraum unterschiedlich, wobei die europäischen Märkte hinter den USA zurückblieben, während die Märkte in China und Hongkong Rückgänge verzeichneten, legten die japanischen Aktien den fünften Monat in Folge zu. Trotz der ausführlichen Berichterstattung über die potenziellen Marktstörungen aufgrund der Schuldenobergrenze schienen sich die Anleger auf positive Aspekte wie steigende Einkommen und Entwicklungen im Zusammenhang mit der künstlichen Intelligenz zu konzentrieren.

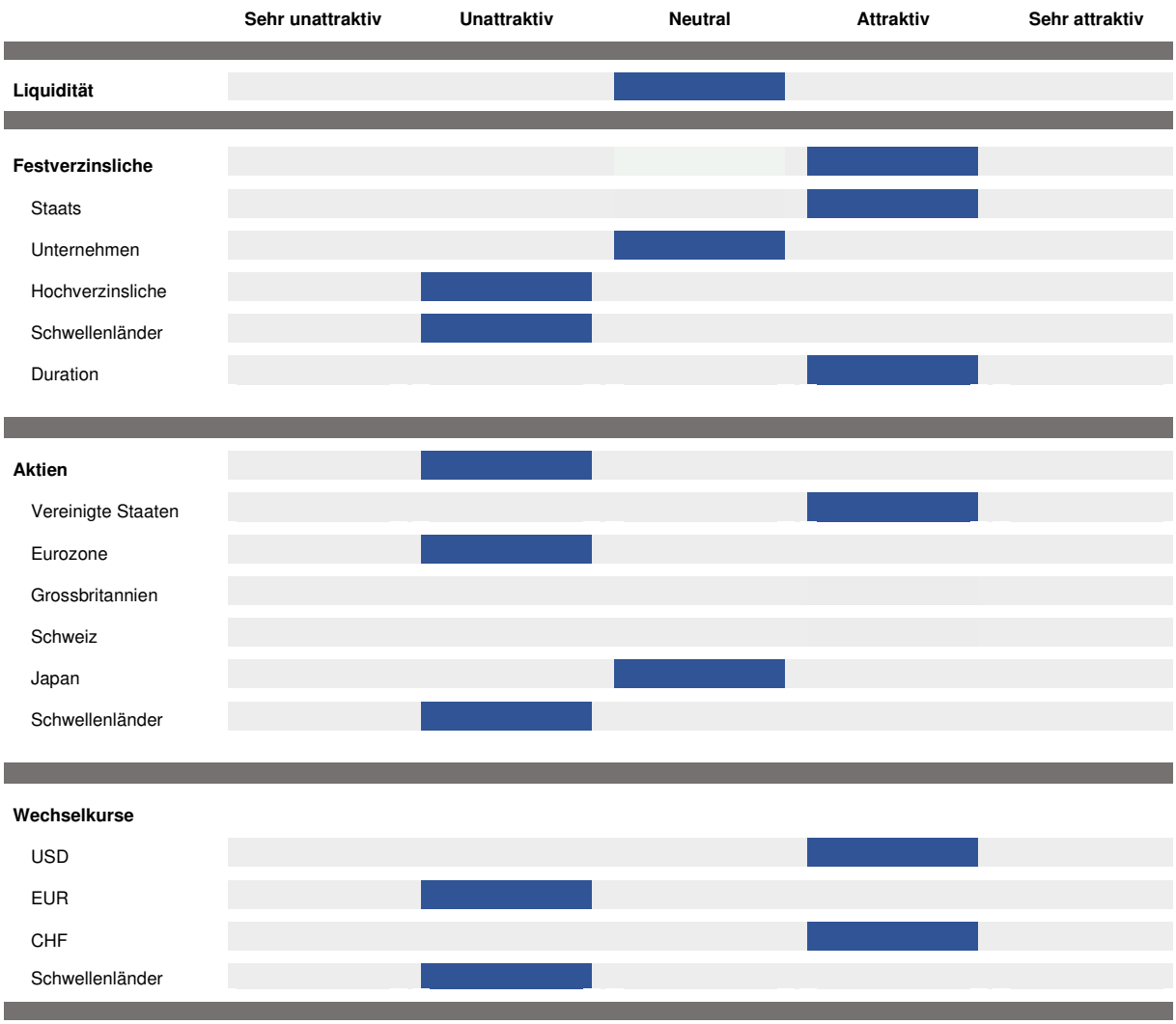
In den letzten Monaten haben die Aktienmärkte Herausforderungen wie Bankenstress, anhaltende Inflation und steigende Zinsen erfolgreich gemeistert. Im Gegensatz zum letzten Jahr, als diese Themen häufig für erhebliche Störungen sorgten, werden sie derzeit von den Märkten übersehen. Trotz einer Vielzahl von Bedenken haben die globalen Märkte weiter zugelegt und ein Gefühl der Stabilität vermittelt. Ein Beispiel dafür ist der S&P 500, der in 40 der letzten 50 Börsentagen nur minimale Schwankungen von weniger als 1 % in die eine oder andere Richtung aufwies und damit den ruhigsten 50-Tage-Zeitraum seit Dezember 2021 verzeichnete. Hinzu kommt, dass der Markt stark von einer kleinen Anzahl von Aktien abhängt, was den Anlegern einige Schwierigkeiten bereitet hat.

Das einzige Szenario, in dem Aktien und Kredite im kommenden Jahr eine robuste Performance zeigen könnten, ist in raschem Rückgang der Inflation ohne Rezession. Nach den Äußerungen des Vorsitzenden der US-Notenbank Jerome Powell wäre eine solche Situation "geschichtlich gesehen einzigartig".

Angesichts der aktuellen Lage, in der die Inflation in den USA hartnäckig hoch bleibt und das Wirtschaftswachstum keine Anzeichen einer Verlangsamung erkennen lässt, rechnen wir mit einer anhaltenden Konjunkturabschwächung, welche einen Abwärtsdruck auf die Aktienkurse ausüben wird.

Wir empfehlen daher weiterhin eine defensive Haltung mit einer Übergewichtung von Staatsanleihen und einer Untergewichtung von Aktien und Krediten.

BENDURA Marktansichten



Die Begriffe attraktiv / unattraktiv beschreiben das Renditepotenzial der verschiedenen Anlageklassen. Eine Anlageklasse gilt als attraktiv, wenn ihre erwartete Rendite über der lokalen Cash-Rate liegt. Sie gilt als unattraktiv, wenn die erwartete Rendite negativ ist. Sehr attraktiv / sehr unattraktiv bezeichnen die Einschätzungen des BENDURA Anlagekomitees mit der höchsten Überzeugung. Der Zeithorizont für diese Einschätzungen beträgt 3-6 Monate.

* - ab April 2023 werden die Positionen des Vereinigten Königreichs und der Schweiz in die Eurozonen-Strategie implementiert.

Weltwirtschaft

Nach dem jüngsten Arbeitsmarktbericht haben die Vereinigten Staaten die Erwartungen hinsichtlich der Schaffung von Arbeitsplätzen übertroffen, jedoch deuten viele Aspekte des Berichts auf einen rückläufigen Trend hin. Infolgedessen stieg die Arbeitslosenquote von 3,4% auf 3,7%. Obwohl sich die Inflationsrate im Vergleich zu ihrem Höchststand vor einem Jahr verlangsamt hat, besteht aufgrund der starken Verbrauchernachfrage und der anhaltenden Unternehmensinvestitionen nach wie vor die Gefahr eines verstärkten Preisdrucks. In diesem Zusammenhang ist die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung der Federal Reserve (FED) um 25 Basispunkte bis Juli auf 80% gestiegen, was auf eine mögliche Abschwächung des Arbeitsmarktes in den kommenden Monaten hindeutet.

Nach langen Beratungen wurde schließlich eine Einigung über die Schuldenobergrenze in den Vereinigten Staaten erzielt. Die Entscheidung ist in erster Linie auf die Erkenntnis zurückzuführen, dass keine der großen politischen Parteien die Schuld für die potenzielle Krise, die sie auslösen könnte, auf sich nehmen will. Die Marktteilnehmer blieben trotz der drohenden Zahlungsunfähigkeit ruhig, da die Diskussionen über die Schuldenobergrenze in der Vergangenheit nie zu einer Zahlungsunfähigkeit der USA geführt haben.

Die Märkte spiegelten ein gemischtes Bild in Europa, da der Markt Risiken ausgesetzt war, die von mehreren Faktoren beeinflusst wurden, welche die Performance beeinträchtigten. So haben die Gespräche über die Schuldenobergrenze in den USA auch die europäischen Märkte erschüttert. Der konjunkturelle Auftrieb, welcher durch die sinkenden Energiepreise begünstigt wurde, hat an Kraft verloren, was auch durch die Frühindikatoren wie Ifo und ZEW bestätigt wird. Außerdem hielt der Inflationsdruck in Europa an, angetrieben durch Faktoren wie steigende Energiekosten und Unterbrechungen in der Lieferkette. Infolgedessen verfolgten die Anleger und die Zentralbanken diese Entwicklungen aufmerksam, da sie deren potenzielle Auswirkungen auf den Gesamtmarkt erkannten.

Diese Situation deutet darauf hin, dass die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinssätze im Laufe des Sommers noch einmal anheben könnte. Die erwartete jährliche Inflationsrate im Euroraum wird im Mai bei 6,1% liegen, was gegenüber 7,0% im April einen Rückgang bedeutet, aber immer noch deutlich über dem Ziel der Zentralbank liegt.

Die Dynamik der Wiedereröffnungsrallye in China hat deutlich nachgelassen. Aufgrund begrenzter fiskalischer Mittel ist die Regierung nach wie vor nur eingeschränkt in der Lage, die Infrastrukturausgaben zu erhöhen. Außerdem haben die chinesischen Behörden die großen Banken aufgefordert, ihre Einlagenzinsen zu senken, um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Enttäuschende Wirtschaftsdaten, sowohl in Bezug auf weiche Indikatoren als auch auf greifbare Maßnahmen, haben zu entsprechenden Reaktionen am Aktienmarkt geführt. So verzeichnete der Hang Seng Index in den letzten drei Monaten einen Rückgang von 14,90% und machte damit alle zu Beginn des Jahres erzielten Gewinne zunichte. Infolgedessen liegt die Rendite für das laufende Jahr derzeit bei -2,68 %.

Aktien

Auf den ersten Blick schien der Mai ein starker Monat für US-Aktien zu sein. Der Nasdaq verzeichnete einen beeindruckenden Anstieg von 5,8 %, während der S&P nur leicht zulegte (+0.25%) . Es darf jedoch nicht vergessen werden, dass die nicht-technologischen Sektoren und Indizes beträchtliche Verluste hinnehmen mussten, wobei der Dow Jones Index im Mai um 3,49 % fiel.

Der Gesamtanstieg des Marktes wurde in erster Linie durch die herausragende Leistung von Aktien aus dem Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) angetrieben, die zu einem erheblichen Wachstum von Technologieunternehmen wie NVIDIA führte. NVIDIAs kurzzeitiges Erreichen einer Marktkapitalisierung von 1 Billion Dollar war ein historischer Meilenstein, der das Unternehmen in eine Reihe mit angesehenen Blue-Chip-Unternehmen wie Apple, Amazon und Microsoft stellt.

Dennoch ist es erwähnenswert, dass die finanziellen Vorteile der KI in naher Zukunft voraussichtlich keine bedeutenden Einnahmen generieren werden. Trotzdem bleiben die Marktteilnehmer optimistisch und konzentrieren sich auf das Potenzial der KI-gesteuerten Technologien.

Interessanterweise verzeichnete ein gleichgewichteter Korb von nur sieben Aktien, darunter Apple, Microsoft, Amazon, Nvidia, Meta und Tesla, in diesem Jahr einen atemberaubenden Anstieg von 70 %, während die übrigen 493 Aktien bis Ende Mai lediglich einen Zuwachs von 0,1 % verzeichneten. Dies deutet auf eine in der Geschichte noch nie dagewesene Abhängigkeit von den zehn größten Mitgliedern der Indizes hin. Die Tatsache, dass nur 28 % der S&P 500-Mitglieder in diesem Monat Gewinne erzielten und die schwächste Marktbreite seit 1990 aufwiesen, bestätigt die These, dass die Märkte am stärksten sind, wenn es breite positive Renditen gibt, und am schwächsten, wenn sie sich auf einige wenige Blue-Chip-Namen konzentrieren.

Daher empfehlen wir unseren Lesern, bei Aktienanlagen vorsichtig und defensiv positioniert zu bleiben.

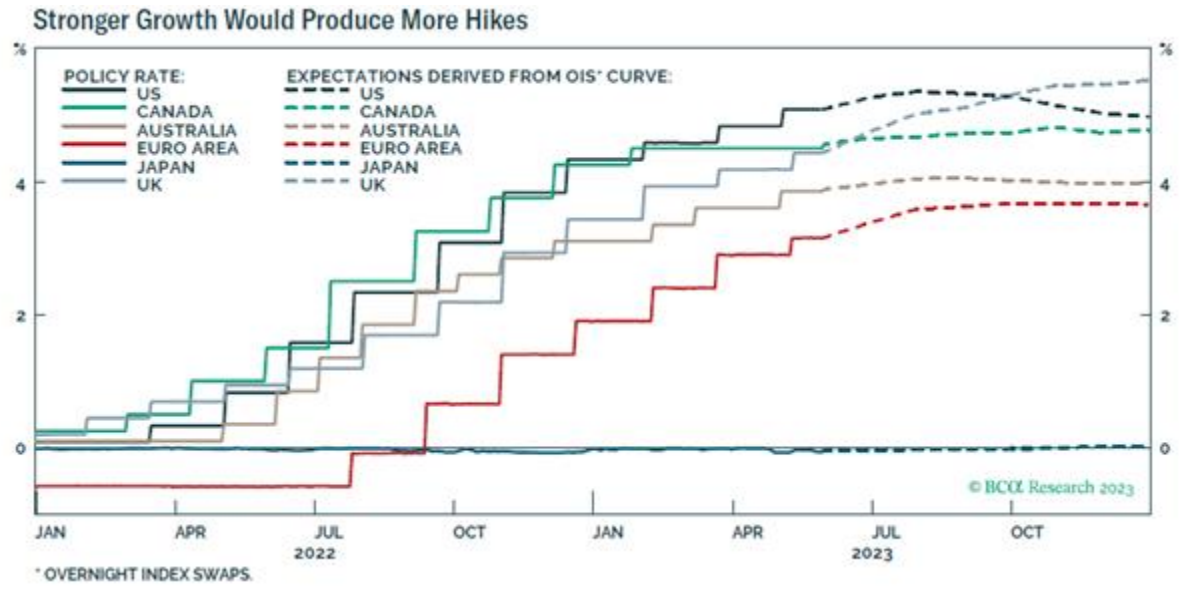


Chart 1: Starkes Wachstum würde weitere Zinserhöhungen nach sich ziehen. Quelle: BCA Research, www.bcaresearch.com

Anleihen

Im Mai kletterte die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen von 3,35 % auf einen Höchststand von 3,82 %. Dieser Anstieg war darauf zurückzuführen, dass der Markt seine Erwartungen anpasste und die Möglichkeit von Zinssenkungen der Federal Reserve für dieses Jahr einpreist. Da im Sommer mit einer weiteren Zinserhöhung gerechnet wird, wird die Wahrscheinlichkeit einer solchen Anpassung noch deutlicher. Angesichts dieses Szenarios und des Potenzials einer bevorstehenden Rezession gegen Ende des Jahres halten wir an einer übergewichteten Position in US-Treasuries fest.

Darüber hinaus weist der Kreditmarkt derzeit unattraktive Bewertungen auf, und die Zahl der Zahlungsausfälle nimmt spürbar zu. Im April gab es 11 Ausfälle auf dem Markt für US-Unternehmensanleihen, und es sieht so aus, als ob die Zahl im Mai deutlich höher sein wird. Außerdem sind die Kreditbewertungen derzeit unattraktiv, was darauf hindeutet, dass der Markt möglicherweise keine günstigen Anlagemöglichkeiten bietet. Dieser Trend deutet auf ein wachsendes Risiko auf dem Kreditmarkt hin, was unsere Präferenz für US-Treasuries weiter unterstützt.

Fintech-Kreditgeber, Hypothekenmakler und andere bankfremde Kreditgeber reduzieren ihr Kreditangebot, da sie mit Einschränkungen ihrer eigenen Kreditaufnahmekapazität konfrontiert sind, was ihre Fähigkeit, Kredite an Kreditnehmer zu vergeben, einschränkt. Außerdem rechnen die Kreditgeber mit einem Anstieg der Zahlungsausfälle, was sie zu einer vorsichtigen Kreditvergabe veranlasst.

Der Anstieg der Zinssätze bei Kreditkarten und Autokrediten hat sich negativ auf die Haushalte ausgewirkt. Höhere Zinssätze bedeuten für die Verbraucher höhere Kreditkosten, was Ihr Budget belastet und möglicherweise zu Schwierigkeiten bei der Rückzahlung führt. Ebenso haben die erhöhten Hypothekenzinsen einige Menschen davon abgehalten, Eigentum zu erwerben.

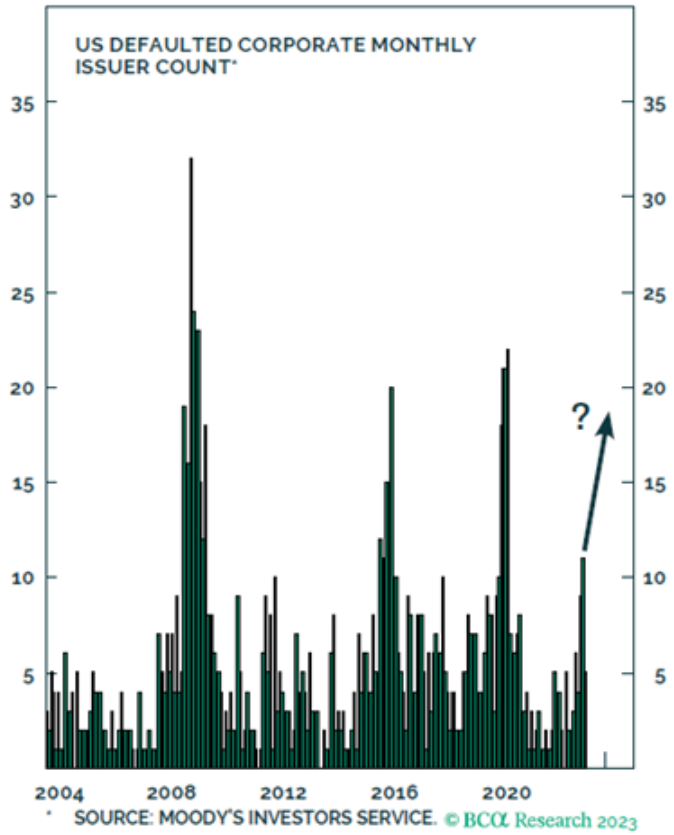


Chart 2: Zahlungsunfähige US-Unternehmen. Quelle: BCA Research, www.bcaresearch.com

Rohstoffe und Währungen

Kupfer hatte eine spannende Preisentwicklung im Mai. Der Kupferpreis hat sich auf den grössten Abschlag seit fast zwanzig Jahren ausgeweitet. Ein Grund für den Rückgang in der Nachfrage ist der ins Stocken geratene Aufschwung Chinas. Der Spread bei Kupfer hat gemäss der London Metal Exchange (LME) den höchsten Stand seit 2006 erreicht. Der Preis ist über den Monat Mai um 11% auf fast 8‘000 US-Dollar gefallen.

Ein weiterer spannender Rohstoff ist Lithium. In Portugal hat die Umweltschutzbehörde APA die Eröffnung der ersten Lithiummine des Landes genehmigt, welches über die grössten Lithiumreserven Europas verfügt, die für die Herstellung von Batterien und Akkus entscheidend sind. Der Preis für Lithium ist im Mai um rund 20 % gestiegen.

Aufgrund der deutlichen Erholung des Goldpreises als sicherer Hafen seit Anfang des Jahres bleiben wir bei unserer neutralen Haltung gegenüber den zukünftigen Preisbewegungen. Im Mai verharrte der Goldpreis um die Marke von 1970 $ pro Feinunze, was in der Nähe historischer Höchststände liegt. Die Attraktivität von Gold als Anlage wird jedoch derzeit durch die Erwartung steigender Realzinsen eingeschränkt.

In Anbetracht der bevorstehenden Zinserhöhungen durch die Federal Reserve (FED) und die Europäische Zentralbank (EZB) nehmen wir eine vorsichtige Haltung ein und sehen von aktiven Positionen ab.

Der Dollar hat sich in den letzten Wochen erholt (der DXY-Index stieg im Mai um 3 %), was auf die schwächeren europäischen Wachstumsaussichten und den oben beschriebenen Anstieg der US-Zinsen zurückzuführen ist. Wir sind der Meinung, dass wir uns wahrscheinlich in der Anfangsphase eines Dollar-Bärenmarktes befinden, da der Dollar gegenüber anderen wichtigen Währungen, insbesondere dem Euro, deutlich überbewertet ist. Der Dollar ist jedoch eine antizyklische Währung und wird in einer Rezession wahrscheinlich profitieren. Unsere bevorzugten Währungen sind die sicheren Häfen, der japanische Yen und der Schweizer Franken.

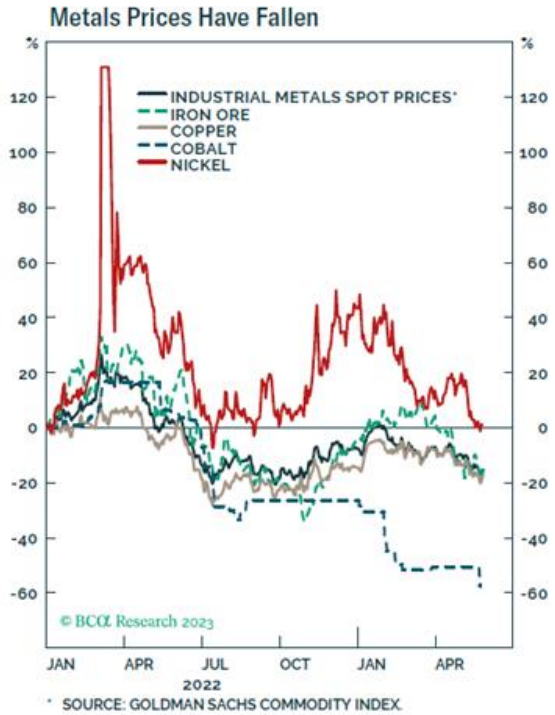


Chart 3: Fallende Metallpreise. Quelle: BCA Research, Goldman Sachs Commodity Index. www.bcaresearch.com

Haftungsausschluss

Diese Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von vertrauenswürdigen und zuverlässigen Informationsquellen bereitgestellt. Die veröffentlichten Informationen wurden mit grösstmöglicher Sorgfalt zusammengestellt. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der in dieser Publikation enthaltenen Informationen. Ihr Inhalt kann sich jederzeit ändern. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen geben die Auffassung der BENDURA BANK AG zu dem in diesem Dokument angegebenen Datum wieder. Es besteht die Möglichkeit, dass der Inhalt früherer und/oder zukünftiger Veröffentlichungen nicht mit dem Inhalt dieses Dokuments über-einstimmt/übereinstimmen wird. Eine Verpflichtung, die Empfänger hierüber zu informieren, besteht nicht.

Die Informationen in dieser Dokumentation stellen weder ein Angebot zum Kauf, Halten oder Verkauf der genannten Finanzprodukte noch eine Rechts-, Finanz-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung dar. Die vorgestellten Finanzprodukte können für einen bestimmten Anleger je nach Anlageziel, Zeitrahmen, Risikobereitschaft, persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnissen ungeeignet sein. Der Inhalt dieser Dokumentation ersetzt nicht die persönliche Beratung durch einen qualifizierten Fachmann.

Die oben erwähnten Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht in jedem Land zugelassen. Der Inhalt dieser Dokumentation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Nutzung und/oder Verbreitung dieser Informationen und/oder die Nutzung und den Zugang zu ihnen verbietet oder von einer Lizenz abhängig macht.

Die Autoren dieser Publikation können direkt oder indirekt an den in dieser Publikation aufgeführten Aktien investiert sein. Die BENDURA BANK AG lehnt jede Haftung für mögliche Verluste ab, die sich aus der Verwendung der oben genannten Informationen ergeben. Dem Anleger kann nicht garantiert werden, dass er den investierten Betrag zurückerhält. Jede in dieser Dokumentation enthaltene Anlage ist mit Risiken verbunden (z.B. Zins- oder Währungsrisiko, Kreditrisiken sowie politische und wirtschaftliche Risiken).