



MARKT- KOMMENTAR

BERGOS
PRIVATBANK



FREDERIK CARSTENSEN

Als Chief Equity Strategist der Bergos AG ist Frederik Carstensen verantwortlich für die Top-down-Strategie im Bereich Aktien. Er ist Mitglied des Investmentkomitees und kommentiert regelmässig die Geschehnisse an den internationalen Kapitalmärkten.

Globale Aktien: Japan und US-Wachstumswerte bieten weiteres Potenzial

Nach einem starken ersten Halbjahr sieht Frederik Carstensen, Chief Equity Strategist bei Bergos, für globale Aktien eher begrenzte Chancen für den Rest des Jahres. Aufwärtspotenzial ist aber dennoch vorhanden. US-Wachstumswerte haben 2023 wieder die Kurstreiber-Funktion übernommen und bleiben nachgefragt. In Europa haben Industriewerte an Attraktivität gewonnen. Japan kehrt in die Portfolios der Investoren zurück.

In den ersten sechs Monaten 2023 haben die globalen Aktienmärkte nach dem schwierigen Jahr 2022 kräftig zugelegt. US-amerikanische und europäische Aktien weisen ein zweistelliges Plus auf, Japanische Aktien haben sich mit einem Zuwachs von über 20 Prozent in Landeswährung besonders gut entwickelt. Die Schwellenländer und China hinken hinterher.

Im Gegensatz zu 2022 haben Wachstumsaktien wieder besser performt als Substanzwerte. Vor allem sieben grosse Wachstumswerte haben in den USA den Markt angetrieben. Diese als „Glorreiche 7“ (Magnificent 7) bekannten Titel profitieren von den Fortschritten bei auf künstlicher Intelligenz basierenden Technologien. Sie stammen aus den Sektoren Technologie, Nicht-Basis-Konsumgüter und Kommunikation und befinden sich alle im Nasdaq 100. Der Index liegt zur Jahresmitte fast 40 Prozent im Plus und hat damit das beste 1. Halbjahr in seiner Geschichte hinter sich. Zu den Verlierern zählt hingegen der Energiesektor, der 2022 noch triumphierte.

Aktienanleger scheinen sich an steigende Zinsen gewöhnt zu haben

„Zwar haben auch Themen wie die US-Bankenkrise, Credit Suisse und US-Schuldengrenze die Aktienmärkte in den vergangenen Monaten bewegt, die entscheidenden Einflussfaktoren, die in diesem Jahr für die grösste Unsicherheit sorgen, sind aber Zinsentwicklung und Inflation“, so Carstensen. In den USA ist die Kerninflation weiter hoch, und zuletzt waren von der US-Notenbank wieder falkenhafte Töne zu vernehmen. Anders als erwartet, könnte der Zinshöhepunkt noch nicht erreicht sein, sondern im Sommer ein weiterer Zinsschritt erfolgen. Steigen die Zinsen weiter oder verharren länger auf dem hohen Niveau, dürfte sich die Wirtschaftsleistung abschwächen.

Ein Blick auf die Marktentwicklung legt nahe, dass Anleger sich mit der aktuellen Situation abgefunden haben. Trotz steigender Zinsen legen die Aktienmärkte zu. „Seit Anfang März gab es keinen Rücksetzer von mehr als 3 Prozent am US-Aktienmarkt. Auch der Volatilitätsindex VIX ist auf sehr niedrigem Niveau. Da stellt sich die Frage, ob Marktteilnehmer nicht zu sorglos sind, was die Zins- und Wirtschaftsentwicklung angeht“, sagt Carstensen. Die Verbesserung der Anlegerstimmung in den vergangenen Wochen sieht er als Kontraindikator, der zur Vorsicht mahnt.

Zeit für ein Rebalancing

Aus Bewertungssicht haben Aktien an Attraktivität eingebüsst. Die Kurse sind gestiegen, die Erwartungen an das Gewinnwachstum sind jedoch niedrig. Daher sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse jetzt höher, Aktien also teurer geworden. Auch im Vergleich zu Anleihen sind sie unattraktiver geworden. Das Yield Gap – die Gewinnrendite von Aktien minus der Rendite zehnjähriger Staatsanleihen – ist unter seinen langfristigen Durchschnitt gefallen.

„Wir sehen für das zweite Halbjahr dennoch Potenzial für weitere Aufwärtsbewegungen, auch wenn diese aufgrund der bereits deutlichen Kurszuwächse in den vergangenen Monaten begrenzt ausfallen dürften“, sagt Carstensen. Als einen positiven Kurstreiber sieht er systematische Anlagestrategien, die bislang noch in Aktien unterinvestiert sind, bei anhaltend niedriger Volatilität aber zum Einstieg gezwungen sind. Wenn sich zudem verstärkt andeutet, dass die Notenbanken wieder Zinssenkungen in Betracht ziehen und die Unternehmensgewinne besser ausfallen als erwartet, kann es sogar Überraschungspotenzial an den Märkten geben. Vor diesem Hintergrund sind Aktien im Bergos-Portfolio neutral gewichtet. Carstensen: „Nach dem zum Teil starken Anstiegen ist es Zeit für ein Rebalancing, bei dem Gewinne aus besonders gut gelaufenen Werten mitgenommen und diese Aktien wieder auf die Soll-Gewichtung zurückgeführt werden.“

Regionen und Sektoren: USA, Japan und europäische Industrieländer

Auf regionaler Ebene hält Bergos im globalen Aktienportfolio an einer Übergewichtung von Japan und den USA fest. „In Japan ist die Inflation vergleichsweise niedrig und die Geldpolitik weiter expansiv. Das stützt die Aktienmärkte. Die Bewertungen sind attraktiv und es gibt wieder verstärkt Zuflüsse in den japanischen Markt“, begründet Carstensen. In den USA sieht er grössere Chancen als in Europa, das neutral gewichtet ist: „Der Zinszyklus ist in den USA schon weiter vorangeschritten. Es dürfte früher zu einem geldpolitischen Richtungswechsel kommen. Von der Aussicht auf Zinssenkungen profitieren in der Regel vor allem Wachstumsunternehmen.“

In den Schwellenländern und speziell in China bleibt Bergos vorsichtig. „Wir sehen hier geopolitische Risiken. Die Spannungen zwischen China und den USA könnten sich im Vorfeld der US-Präsidentschaftswahlen im kommenden Jahr zuspitzen. Das dürfte auf die Gewinne und das Wachstum in China drücken“, erläutert Carstensen.

Auf Sektorebene sollten Portfolios seiner Ansicht nach breit aufgestellt sein: „Wir sehen weiteres Potenzial für Wachstumsunternehmen, etwa aus den Sektoren Technologie, Kommunikation und Nicht-Basis-Konsumgüter. Dabei liegt unser Fokus vor allem auf profitablen Qualitätsunternehmen. Gleichzeitig könnten andere Teile des Marktes aufholen, wenn die Anleger mittelfristig auf einen breiteren wirtschaftlichen Aufschwung setzen.“ In Europa hat Bergos jüngst den Industriesektor auf ein Übergewicht hochgestuft. „Der Sektor profitiert unter anderem vom Net Zero Industry Act der EU und weiteren Vorschriften, die die Umstellung auf erneuerbare Energien vorantreiben“, erläutert Carstensen.



Die Bergos AG, die sich jüngst von der Berenberg-Gruppe gelöst und mit neuen Partnern etabliert hat, ist eine unabhängige Schweizer Privatbank mit Hauptsitz in Zürich und einer Niederlassung in Genf. Hervorgegangen aus der 1590 gegründeten Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG ist sie seit über dreissig Jahren für internationale Privatkunden und Unternehmer auf dem Finanzplatz Schweiz aktiv. Die Schweizer Privatbank ist auf Vermögensverwaltung und Vermögensbetreuung spezialisiert. Für die über 100 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter steht die Beratung in allen bekannten liquiden und nicht-liquiden Assetklassen, sowie in Alternative Investments wie Real Estate, Private Equity oder Kunst im Vordergrund. Unternehmerischen Kundinnen und Kunden eröffnet sie Zugang zu M&A und weiteren Corporate Finance-Dienstleistungen. Die Bergos AG bietet Privatkunden, Unternehmern und deren Familien eine ganzheitliche, mehrere Generationen übergreifende Betreuung, die neben Anlageempfehlungen auf Sicherheit, Neutralität, Internationalität und Weltoffenheit abzielt.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder Finanzanalysen, noch einen Verkaufsprospekt, ein Angebot für Investmenttransaktionen, eine Vermögensverwaltung oder eine Anlageberatung dar und ersetzen keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung.

© Copyright Bergos AG.
Alle Rechte vorbehalten.

MEDIENKONTAKT

BERCOS AG
Kreuzstrasse 5
8008 Zürich, CH

Aurelia A. Rauch
Direktor für Kommunikation

communications@bergos.ch
www.bergos.ch

MEDIENKONTAKT – Vertreter

GLT Communications AG
Kommunikationsberatung & PR
Utoquai 37
8008 Zürich, CH

Jörg Röthlisberger
Gründer & CEO
Tel. +41 44 396 90 90
Mobil +41 75 44 88 000
jr@glt-communications.ch