



Die SNB prescht mit Zinssenkung vor

Nicht erwartet, aber erhofft, haben viele, dass die SNB aufgrund der geringen Inflation und der eher schwachen Wirtschaft in der Schweiz mit den Zinssenkungen bereits im März beginnt. Die meisten haben auf Juni getippt da davon ausgegangen wurde, dass die SNB auf die EZB und diese auf das FED warten würden. Nachdem gestern bereits die Prognose für die Jahresinflation gesenkt wurde nun die überraschende Senkung um 0.25%.

Sehr positiv reagiert hat der Aktienmarkt und die Fremdwährungen. Die langfristigen Zinsen hingegen überhaupt nicht und nur die kurzfristigen Zinsen sind leicht gesunken.

Weltweit haben die Börsen und das Gold bereits gestern positiv auf die Sitzung des FED reagiert. Es kam dort zwar nicht zu einer Senkung, aber die Aussicht auf 3 Senkungen 2024 wurde bestätigt. Die Marktmeinung und die Prognosen der Zentralbank liegen damit sehr nahe beieinander.

Der Start wird weiterhin für Juni, sowohl für das FED wie auch für die EZB, erwartet. Die Inflationszahlen in den USA sind zwar noch hartnäckig hoch, allerdings nur der Bereich „Services“ und dort v.a. die Mieten. Der Arbeitsmarkt hat sich hingegen wie gewünscht abgekühlt; die Arbeitslosenrate ist leicht gestiegen, die Anstellung neuer Arbeitskräfte ist deutlich einfacher geworden und die Bereitschaft zur Kündigung bei bestehenden Arbeitsverhältnissen ist stark gesunken. Alles in allem eher kein „Goldilocks“ Szenarium aber eine sanfte Landung.

Zinssenkungen dürften in den USA v.a. kleinere und mittlere Unternehmen dringend brauchen. Die Stimmung ist dort im Keller und die Aussichten für die nächsten Monate werden sehr negativ beurteilt.

In China gibt es Gerüchte, die dieses Jahr ebenfalls von Zinssenkungen ausgehen. Tiefere Zinsen würden sicher v.a. auch dem schwachen Immobiliensektor helfen. Immerhin waren die letzten Zahlen etwas besser wie befürchtet. Sehr positiv waren die enormen Summen von ausländischen Investoren, die in chinesische Aktien in den letzten Wochen investiert wurden und geholfen haben die Indices wieder auf das Niveau von Ende 23 zu heben. Noch immer sind aufgrund der politischen Unsicherheiten die chinesischen Aktien, im Vergleich zum Rest der Welt, historisch tief bewertet.

Es fehlt nicht mehr viel und der Gesamtwert ist tiefer wie in Indien.

Zinsen/Bonds

In den USA sind die langfristigen Zinsen immer noch deutlich über 4%. In der Schweiz liegen wir wieder bei ca. 0.75%. Es lohnt sich also weiterhin in den USA langfristige Obligationen zu kaufen. In der Schweiz kam von der Bank Bär eine interessante 2.375% Anleihe auf 7 Jahre. Ähnliche Anleihen würde ich immer noch kaufen; andere sind bereits wieder zu teuer wie z.B. eine Neuemission der Stadt Zürich zu knapp über 1%. Die nachrangigen Anleihen hatten im März einen guten Lauf und haben teilweise deutlich zugelegt. Glarner KB stehen wieder bei 85% aber immer noch viel zu tief – ein klarer Kauf.

Rohstoffe/Gold

Oel hat leicht zugelegt aufgrund der politischen Spannungen und der Angriffe auf russische Raffinerien. Gold ist gestern nach oben geschossen und steht wieder bei knapp 2200. Für einmal auch positiv für Anleger in CHF da der US\$ ebenfalls leicht zugelegt hat. Die Goldminen sind wieder deutlich gestiegen. Auf Kinross habe ich Calls verkauft, die für eine zusätzliche Dividende von ca. 7% sorgen. Industriemetalle haben ebenfalls leicht zugelegt.

Aktien

Die Aussicht auf tiefere Zinsen und KI treiben die Märkte weiterhin an. Trotz der höheren Kurse sind die Bewertungen aber immer noch im Rahmen, in China sogar ausserordentlich tief. Schlecht liefen einzig die grünen Aktien. Die Schweiz liegt bei der Performance auch dieses Jahr wieder am Ende der Tabelle, zu stark bremsen unsere defensiven Aktien. Sehr erfreulich ist aber die Performance der einheimischen Versicherungen, die von deutlich steigenden Dividenden und einer sehr hohen Rendite profitieren. Partners Group haben etwas unter dem Abschluss 23 gelitten. Für mich wichtiger ist aber die Anhebung der mittelfristigen Prognose aufgrund sehr vielen reifen Projekten, die sehr hohe Performancegebühren bringen werden. Das heutige IPO von Galderma gilt quasi als Testlauf für weitere IPO's von Private Equity Firmen. Die Emission wurde vielfach überzeichnet, so dass der Start gelingen dürfte, aber leider auch die

Aussicht auf eine Zuteilung schmälern wird.

Lonza haben gestern sehr positiv auf die Uebernahme einer Fabrik von Roche in den USA reagiert. Der höhere Umsatzausblick bei gleicher Marge kam sehr gut an. Vontobel hat postwendend das Kursziel auf 580 erhöht.

Sehr gut laufen weiterhin Holcim, die ebenfalls auch von einer hohen, steuerfreien, Dividende profitieren.

Idorsia habe ich bei einer guten Gelegenheit zu einem immer noch sehr tiefen aber höheren Kurs als Ende 23 verkauft. In den letzten Tagen gab es zwar einige positive News. Es bleibt aber das Problem der Finanzierung da immer noch grosse Verluste produziert werden und einige Kredite refinanziert werden müssen.

Währungen

Der CHF hat zu den meisten Währungen 2024 etwas verloren obwohl die meisten Prognosen von einem schwächeren US\$ ausgingen. Die höheren Fremdwährungen helfen für einmal die Performance in CHF zu verbessern. Der Euro ist stabil. Es bleibt abzuwarten wie sich die Zinssenkung in der Schweiz mittelfristig auswirkt. Klar ist, dass die Absicherungskosten weiter steigen werden. Es wird von vielen Analysten unterschätzt wieviel das kostet. Aufgrund der Zinsdifferenz zum US\$ sind es hier ca. 3.5%. Eine Absicherung lohnt sich also nur wenn man davon ausgeht, dass die entsprechende Währung noch mehr verliert. 2024 war die Absicherung bis jetzt nur eine unnötige Ausgabe.

Strukturierte Produkte

Weiterhin v.a. in US\$ sehr interessant oder bei Spezialsituationen. Heute erschien eine Offerte für ein Produkt in EUR auf 3 Autobauer; tiefe Barriere und hohe Zinsen – finde ich interessant. Allerdings sind auch die Renditen der Autobauer sehr hoch; bei VW sind es ca. 7%.

Reinhard Oberortner