



## «Duräschnuufä...»

- 5** Aktien anfällig für temporäre Rücksetzer
- 7** SNB senkt überraschend den Leitzins
- 8** Attraktive Immobilienanlagen



# «Duräschnuufä...»



... ist das Motto vieler Schwyzerinnen und Schwyzer im Sommer: Die Bergluft lockt, der Garten ruft. Nahe Seen und ferne Meere laden zum Bade.

Gründe für eine Pause wären auch an den Finanzmärkten genügend da: Das erste Halbjahr 2024 war an den Märkten von guter bis sehr guter Stimmung geprägt. Basis dafür waren namentlich die Verheissungen der künstlichen Intelligenz, die Erwartung baldiger Zinssenkungen und die begründete Hoffnung, dass die weiche Landung der Konjunktur gelingen wird. Mit diesem Rückenwind erreichten viele der breiten Aktienindizes neue Allzeithöchststände und verzeichneten im ersten Halbjahr teilweise Zugewinne im zweistelligen Prozentbereich. Der deutlich schwächere Franken hat den Auslandsanlagen ausserdem zusätzlichen Rückenwind gegeben.

Doch noch vor der Sommerpause läutete der Juli die zweite Jahreshälfte mit Donnerschlägen ein: Die Wahlen in Frankreich und im Vereinigten Königreich werden wohl Regierungswechsel und grössere politische Veränderungen bringen. Und der grosse Showdown folgt dann im November mit den US-Wahlen. Unternehmen mögen solche Unsicherheit nicht, denn dies erschwert die Planung und macht Investitionen riskanter. Wir erwarten daher, dass die Entwicklung an den Aktienmärkten brüchiger wird. Es drohen kurzfristige Rückschläge. Die Indizes dürften nach dem langen Aufstieg etwas «verschnaufen». Nicht pausieren werden dagegen die Notenbanken: EZB und SNB haben bereits Zinssenkungen beschlossen, die Fed dürfte im Herbst nachziehen.

Durchatmen ist auch für unsere Anlagetaktik angesagt: Wir haben unsere Portfolios etwas defensiver ausgerichtet und unsere Übergewichtung der US-Aktien abgebaut sowie Aktien insgesamt neutral gewichtet. Wir glauben, dass die Gewinnerwartungen optimistisch sind und die Märkte von kurzfristigen Rückschlägen geprägt sein werden. Voraussichtlich werden sich wieder neue Chancen auftun und wir sind bereit, dann zu handeln. Zusätzlich haben wir Schweizerfranken-Obligationen untergewichtet und Immobilienanlagen übergewichtet. Wegen der sinkenden Zinsen stehen Immobilien immer attraktiver da.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre und ein hoffentlich ausgiebiges Durchatmen in der Sommerpause!

Thomas Rühl  
Chief Investment Officer  
Leiter Research

# Unser Standpunkt

## Konjunktur

Die US-Inflation geht weiter zurück, doch der Rückgang geschieht langsam. Die US-Konjunktur bleibt robust. Die wirtschaftliche Erholung in der Eurozone schreitet voran, erweist sich jedoch als steinig. China ist ebenfalls auf Erholungskurs, der Immobiliensektor bleibt allerdings ein Sorgenfaktor.

| Anlageklassen             | Einschätzung |           | Kommentar   |
|---------------------------|--------------|-----------|---|
| <b>Anleihen</b>           | unattraktiv  | attraktiv |   |
| Staatsanleihen            | ○            |           | Zuletzt sind die langfristigen Zinsen in den USA, in der Eurozone sowie in der Schweiz leicht gesunken. Die EZB und die SNB haben in diesem Jahr die Leitzinsen gesenkt. Die Fed wird voraussichtlich im Herbst folgen. Im Hinblick auf künftige Leitzinssenkungen rechnen wir nur noch mit leicht sinkenden Renditen bei den Schweizerfranken-Obligationen.  |
| Unternehmensanleihen      | ○            |           |   |
| Schwellenländeranleihen   | ○            |           |   |
| <b>Aktien</b>             |              |           | Die Aktienmärkte haben sich in den vergangenen Wochen uneinheitlich entwickelt: Vor allem US-Technologieaktien legten weiter zu, während die Eurozone unter den politischen Turbulenzen in Frankreich litt.   |
| Schweiz                   | ○            |           | Nach den teilweise deutlichen Anstiegen sind Aktien anfälliger geworden für temporäre Rücksetzer, z.B. wegen des US-Wahlkampfes oder weil die teils hohen Gewinnerwartungen enttäuscht werden könnten.  |
| Eurozone                  | ○            |           |   |
| Grossbritannien           | ○            |           | Ein starker Rückgang der Unternehmensgewinne ist aber wenig wahrscheinlich, und die Zinsen dürften weiter sinken. Dies spricht gegen einen grösseren Kursrückgang. Solange noch gewisse Konjunkturrisiken bestehen, ist der Schweizer Aktienmarkt dank hohem Anteil an defensiven Branchen attraktiver als die zyklischere Eurozone.  |
| USA                       | ○            |           |   |
| Pazifik                   | ○            |           |   |
| Schwellenländer           | ○            |           |   |
| Global Small Caps         | ○            |           |   |
| <b>Immobilien Schweiz</b> | ○            |           | Schweizer Immobilienfonds haben sich im Juni gut entwickelt, nachdem sie in den Vormonaten von Gewinnmitnahmen und Zinsanstiegen belastet wurden. Vor allem die Leitzinssenkung durch die SNB hat den Immobilienanlagen Schub verliehen. Zudem führte die Leitzinssenkung zu einem überdurchschnittlich hohen Renditeunterschied zwischen Franken-Obligationen und Immobilienanlagen. Der Markt bleibt dank der hohen Nachfrage durch die Zuwanderung und dem limitierten Angebot robust. Deshalb erwarten wir mittelfristig weiterhin eine starke Entwicklung. |
| <b>Rohstoffe</b>          |              |           |   |
| Öl                        | ○            |           | Dank robuster Nachfrage erholte sich der Ölpreis, nachdem die OPEC+ beschlossen hatte, gewisse freiwillige Förderkürzungen ab Oktober bis Ende 2025 schrittweise zurückzufahren. Wir rechnen mit einem seitwärts-tendierenden Ölpreis in den nächsten Monaten. Der Goldpreis profitiert von der Nachfrage der Zentralbanken und ETF-Zuflüssen. Aufgrund der erhöhten Unsicherheit erwarten wir in den kommenden Monaten einen leicht höheren Preis.   |
| Gold                      | ○            |           |   |
| <b>Währungen vs. CHF</b>  |              |           |   |
| EUR                       | ○            |           | Zuletzt profitierte der Franken von der zunehmenden politischen Unsicherheit. Wir erwarten aufgrund der hohen Ungewissheit über die Inflations- und Konjunktrentwicklung einen leicht tieferen EUR/CHF-Kurs. Der USD/CHF-Kurs dürfte sich mittelfristig seitwärts entwickeln.   |
| USD                       | ○            |           |   |

# Auf steinigem Erholungspfad

Die Eurozone und China zeigen nach schwierigen Quartalen zaghafte Wachstumszeichen. Auf dem «alten Kontinent» leidet die Industrie jedoch weiterhin. Derweil bleibt das US-Wachstum solide.

## Eurozone: Industrie trübt das Gesamtbild

Nach den verheissungsvollen Werten der Einkaufsmanagerindizes im Mai waren die Werte im Juni für die Eurozonen-Industrie wieder zurück auf tieferen Niveaus. Wachstumsimpulse bleiben aus und die Nachfrage bleibt durchzogen. Der Dienstleistungssektor überzeugt dagegen. Für die Gesamtwirtschaft dürfte die Stagnationsphase überwunden sein. Ausserdem ist der Konsum auf Erholungskurs. Die Inflation lag im Juni unverändert bei 2.5% und in Reichweite der Stabilitätsschwelle von 2%. Dies sind gute Voraussetzungen für die Erholung, eine Entwarnung ist jedoch noch nicht angesagt.

## Chinesische Konsumenten zurückhaltend

Mit der Ankündigung eines 5%-Wachstums hat die chinesische Regierung im Frühling hohe Ambitionen gezeigt. Tatsächlich hat die chinesische Wirtschaft den Durchhänger des Vorjahrs überwunden. Der Aussenhandel bleibt volatil, verzeichnet jedoch durchaus Wachstum. Auch im Detailhandel wachsen die Umsätze, aktuell mit 3.7% (vgl. Abb.). Sie bleiben jedoch deutlich unter dem gesamtwirtschaftlichen Zielwert.

Ausserdem sind frühere Deflationsängste wieder verfliegen. Derweil bleibt die Stimmung auf dem Immobilienmarkt trotz Hoffnungen auf grössere staatliche Stabilisierungsprogramme im Keller.

## US-Inflation auf Kurs

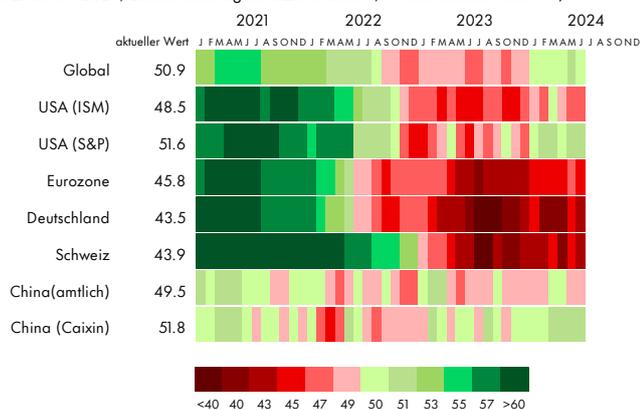
In den USA deuten die Frühindikatoren auf leichtes Wachstum. Überraschend stark ist der Arbeitsmarkt mit einem hohen Stellenwachstum. Die Löhne bleiben neben den Wohnkosten und neu auch dem Ölpreis inflationstreibend. Dennoch zeigen die Vorlaufindikatoren weiterhin an, dass die Teuerung in absehbarer Zeit auf tiefere Niveaus sinkt. Der Wert von 3.3% im Mai bestätigt dies, weiterhin ist jedoch Geduld gefordert.

## Regierungswechsel: Fluch und Segen

Parlamentswahlen sorgen derzeit vielerorts für Unsicherheit. Ob ein Regierungswechsel der Konjunktur nützt oder schadet, ist am Wahltag oft unklar. Neuanfänge bieten jedoch auch die Chance, aufgestaute Reformen durchzusetzen – sofern der Wille dazu wirklich da ist.

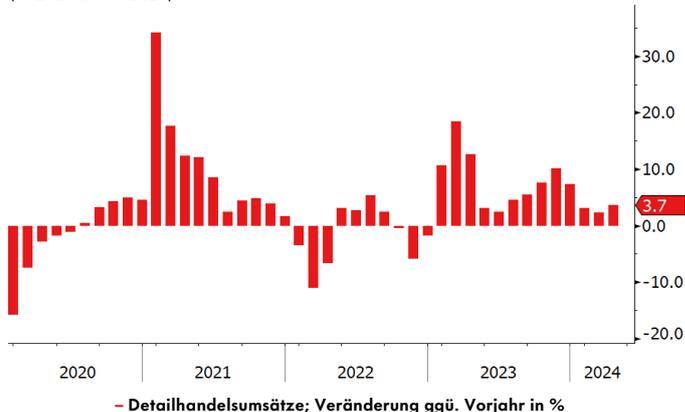
## Industrieflaute hält an

(01.2021 bis 06.2024; Einkaufsmanagerindizes Industrie, Wachstumsschwelle: 50)



## China: Detailhandel wächst nur zaghaft

(01.2020 bis 05.2024)



# Vorübergehend etwas holpriger

In den vergangenen Wochen haben vor allem US-Technologieaktien weiter zugelegt. In den USA ist nach dem starken Anstieg schon viel Positives in den Kursen eingepreist. Die näher rückenden Wahlen oder Enttäuschungen bei den Unternehmensgewinnen können zu temporären Rücksetzern führen. Einen grösseren Einbruch erwarten wir aber nicht.

Die Aktienmärkte haben sich in den vergangenen Wochen uneinheitlich entwickelt: Die Eurozone litt unter den politischen Turbulenzen in Frankreich. Der SPI tendierte seitwärts. Und der US-Markt stieg an, wobei dort einmal mehr Technologieaktien besonders gesucht waren.

## Risiko für temporäre Rücksetzer gestiegen

In den USA ist nach dem starken Anstieg schon viel Positives in den Kursen eingepreist. Damit ist das Risiko von Rückschlägen gewachsen. So könnten die näher rückenden Wahlen für Unruhe sorgen wegen der Gefahr weiter steigender Schulden durch mögliche Steuersenkungen (Trump) oder Ausgabenprogramme (Biden). Und angesichts der Zollrohungen durch Trump könnte eine weitere Eskalation der Handelskonflikte bevorstehen. Hinzu kommt, dass die Erwartungen an die Unternehmensgewinne recht hoch sind. Besonders beim Thema Künstliche Intelligenz muss sich erst zeigen, ob die grossen Hoffnungen erfüllt werden. Entsprechend besteht hier Raum für Enttäuschungen. Solche würden vor allem den technologieelastigen US-Aktienmarkt belasten.

## Kein grösserer Einbruch erwartet

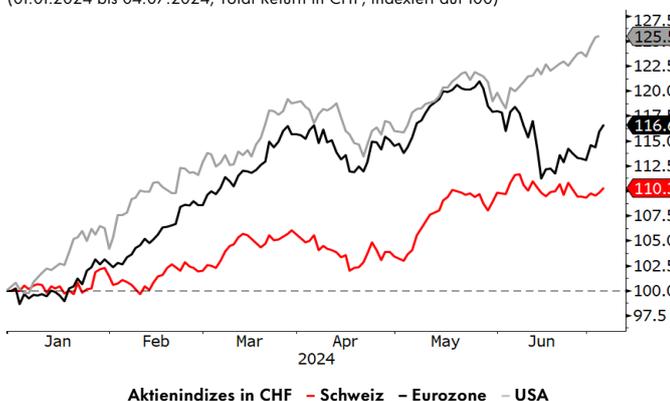
Allerdings deutet weiterhin vieles auf eine «sanfte Landung» der Konjunktur mit sinkenden Zinsen und ohne starken Einbruch der Unternehmensgewinne. Dies spricht gegen einen grösseren Rückgang der Aktienkurse. Deshalb dürften Rückschläge nur temporär sein – und möglicherweise gute Gelegenheiten für Zukäufe.

## Oh là là – neue Sorgen um hohe Schulden

Französische Aktien haben darunter gelitten, dass eine künftige Rechts- oder Linksaussen-Regierung hohe Staatsdefizite verursachen könnte. Dies hat Ängste vor einer Schuldenkrise ausgelöst. Derzeit sieht es nicht nach einer absoluten Mehrheit für das Rassemblement National aus. Dennoch ruft die Episode in Erinnerung, dass die Eurozone wegen hoher Schulden anfällig für Turbulenzen ist. Hinzu kommt eine flauere Entwicklung der Industrie. Der Eurozonen-Aktienmarkt mit seinem hohen Anteil an zyklischen Unternehmen erscheint deshalb wenig attraktiv. Der Schweizer Markt weist ein besseres Risiko-Rendite-Verhältnis auf dank grossem Gewicht von weniger schwankungsanfälligen Firmen.

### Aktienmärkte zuletzt uneinheitlich

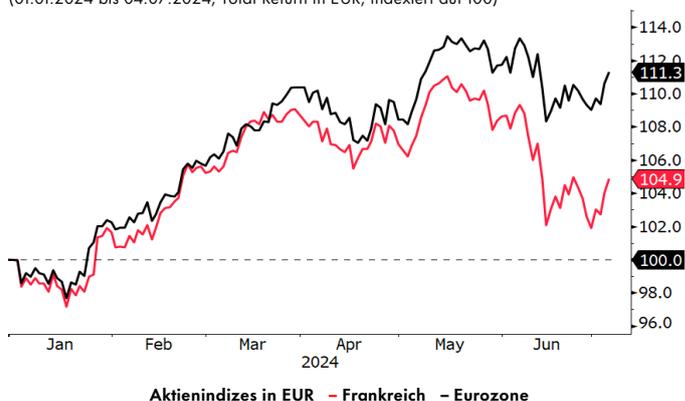
(01.01.2024 bis 04.07.2024; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

### Französische Aktien leiden im Juni unter der Politik

(01.01.2024 bis 04.07.2024; Total Return in EUR; indiziert auf 100)

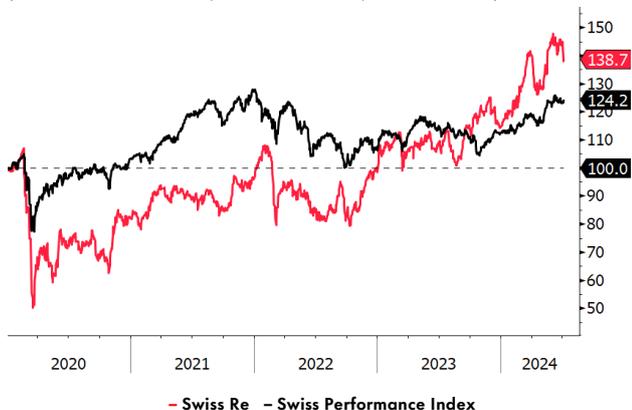


Quelle: Bloomberg, SZKB

# Aktien-Panorama

## Swiss Re: Stürmische Zeiten, stürmische Aktie

(01.01.2020 bis 04.07.2024; Total Return in CHF; indiziert auf 100)

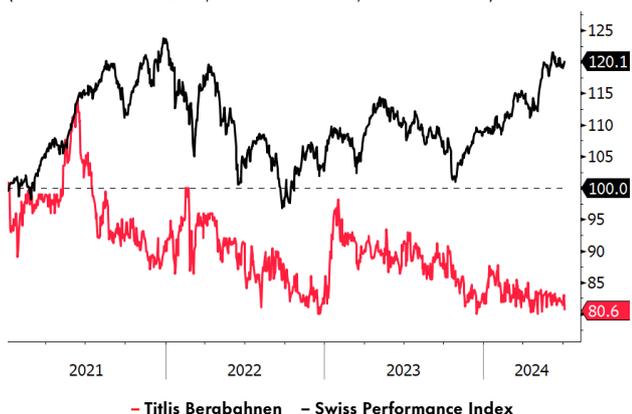


Der Kurs von Swiss Re ist Anfang Juli um 5% gesunken. Auslöser war der Hurrikan Beryl, welcher in der Karibik wütet. Er nährt Befürchtungen, dass es 2024 wegen hoher Meerestemperaturen viele Stürme geben könnte. Es gehört zum Kerngeschäft eines Rückversicherers, dass immer wieder Grossschäden anfallen. Und es ist ganz normal, dass darunter teils auch der Aktienkurs stark leidet. Deshalb ist Swiss Re nur als Beimischung in einem diversifizierten Portfolio geeignet. Immerhin: Nach grossen Schäden steigen die Rückversicherungs-Prämien meist für einige Jahre stark an. So erwirtschaftet die Branche mittelfristig genügend Ertrag für hohe Dividenden.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Titlis Bergbahnen: Allmähliche Normalisierung

(01.01.2021 bis 04.07.2024; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Schweizer Bergbahnen litten während der Covid-Pandemie, weil Gäste aus dem Ausland fernblieben. Die Berge wurden auch danach nicht im selben Umfang bereist. Verändert haben sich zudem das Reiseverhalten und die Herkunftsländer der Gäste. Die Halbjahreszahlen zeigen, dass sich die Anzahl an Gruppenreisenden weiterhin klar unter den Vor-Covid-Niveaus befindet. Ein neuer Rekord wurde dafür bei Individualreisenden registriert. Wir rechnen mittelfristig aber damit, dass sich die Anzahl an Gruppenreisenden vor allem aus Asien weiter erholt. Dies wird zu höheren Besucherfrequenzen führen. Einen Kurssprung erwarten wir dennoch nicht.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## BNP Paribas: Günstig bewertet

(01.01.2024 bis 04.07.2024; Total Return in EUR; indiziert auf 100)



BNP Paribas ist eine der grössten Banken in der Eurozone. Dank der breiten Diversifikation bezüglich Länder und Geschäftsbereiche ist der Ertrag im Branchenvergleich relativ stabil. Die Aktie ist derzeit günstig bewertet und hat eine attraktive Dividendenrendite von mehr als sechs Prozent. Aktuell hängt die BNP Paribas aber stark von der Entwicklung in Frankreich ab. Das Ergebnis der ersten Runde der vorgezogenen Parlamentswahl in Frankreich wurde von der Pariser Börse positiv aufgenommen. Sollte sich beim zweiten Wahlgang ein ähnliches Bild präsentieren, dürfte sich der Aktienkurs von BNP Paribas weiter erholen.

Quelle: Bloomberg, SZKB

# Wahlsorgen und Notenbanken

Der Rechtsrutsch in Frankreich verunsichert die Märkte und hat wohl indirekt auch die Leitzinsentscheidung in der Schweiz beeinflusst. In Europa wird die Wachstumsschwäche weitere Zinssenkungen zur Folge haben. Der erste Zinsschritt der Fed lässt hingegen nach wie vor auf sich warten.

## Frankreich verunsichert temporär

Der Rechtsrutsch in Frankreich verunsichert die Märkte. Die Kreditrisikoprämie für französische Staatsanleihen weitete sich aus. Dennoch signalisieren die Märkte nur ein mässiges Stressniveau. Wir gehen davon aus, dass sich die Verunsicherung nach dem zweiten Wahlgang in Frankreich wieder zurückbilden wird.

## Die SNB überrascht die Märkte

Anlässlich ihrer letzten geldpolitische Lagebeurteilung im Juni hat die SNB nochmals überraschend den Leitzins um 25 Basispunkte gesenkt. Der sinkende Inflationsdruck sowie die aktualisierten Wachstumsprognosen haben die Notenbank zu diesem Schritt bewogen. Dazu beigetragen hat sicherlich auch der erstarkte Franken infolge der aktuellen Situation in Frankreich. Für das zweite Halbjahr 2024 erwarten wir einen weiteren Zinsschritt der SNB.

## Die Notenbanker treffen sich in Sintra

Diese Woche haben sich die führenden Notenbanker im portugiesischen Sintra versammelt,

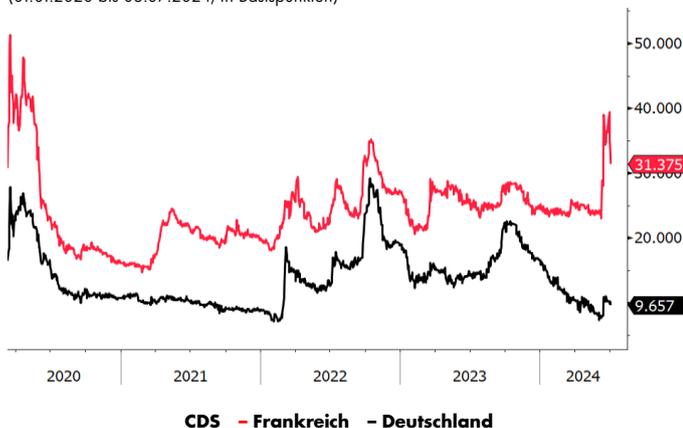
um über die hartnäckige Inflation, hohe Staatsschulden und vieles mehr zu sprechen. Angesichts der europäischen Wachstumsschwäche sehen viele in den Daten eine gute Gelegenheit für die EZB, nächstens die Leitzinsen nochmals zu senken. Eine Mehrheit der Marktbeobachter glaubt jedoch nicht daran, dass sich schon am 18. Juli etwas tun wird. Wir erwarten bis Ende Jahr ein bis zwei weitere Leitzinssenkungen.

## Die Fed prognostiziert nur noch eine Senkung

Die Amerikaner haben derzeit ihre eigenen Wahlsorgen, die an den Märkten aber bislang nicht wirklich als Sorgen wahrgenommen werden. Die US-Notenbank bediente an ihrer letzten Sitzung weitestgehend die Markterwartungen und belies den Leitzins in der Spanne von 5.25% bis 5.5%. Die einzige Überraschung war, dass die Währungshüter für das laufende Jahr nur eine Zinssenkung anstreben. Dies ist eine deutliche Abkehr von den bisher prognostizierten drei Zinsschritten.

## Entwicklung 5-jährige CDS als Indikator für Stressniveau

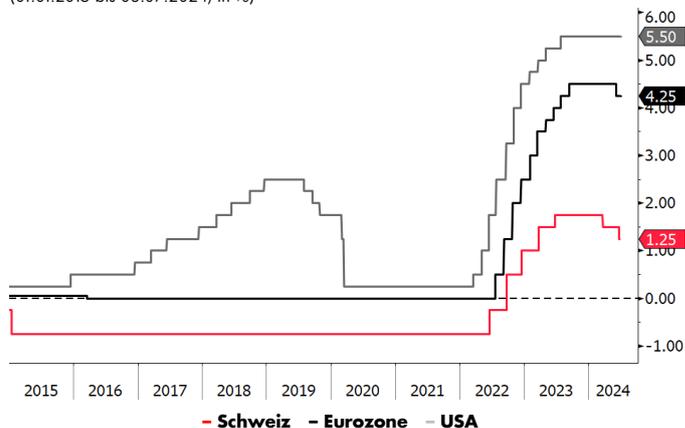
(01.01.2020 bis 03.07.2024; in Basispunkten)



Quelle: Bloomberg, SZKB

## Leitzinsen aktuell

(01.01.2015 bis 03.07.2024, in %)

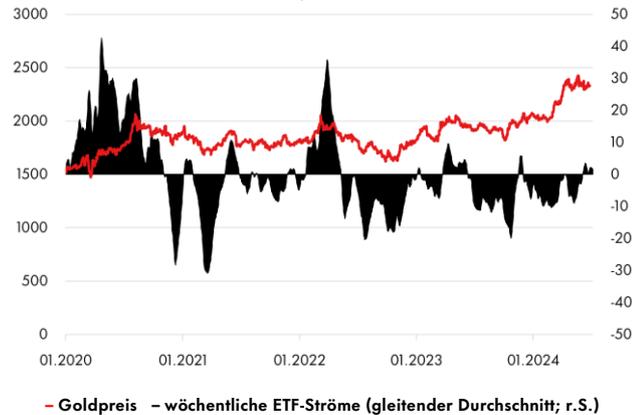


Quelle: Bloomberg, SZKB

# Ausgewählte Anlagethemen

## Gold: ETF-Ströme wieder positiv

(01.01.2020 bis 30.06.2024; l.S. in USD pro Feinunze; r.S. in Tonnen)

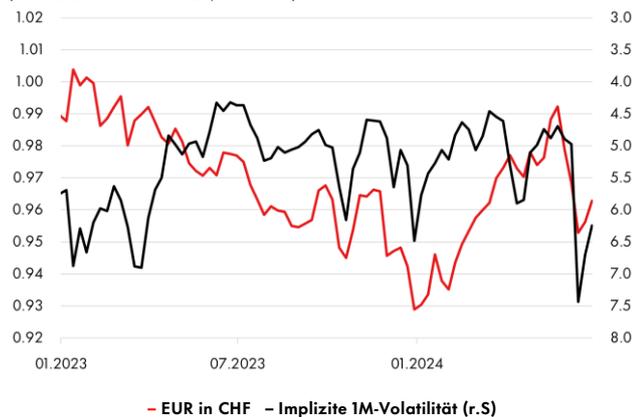


Quelle: Bloomberg, SZKB

Der Goldpreis stieg in der ersten Jahreshälfte um über 12% an. Die Zentralbanken, welche ihre Reserven besser diversifizieren wollen, kauften Rekordmengen an Gold. Zusätzlich trieben Spekulanten mit Futures-Positionen den Preis weiter in die Höhe. Dabei blieb ein wichtiger Faktor der Goldnachfrage stets aus: Zuflüsse in Fonds (ETF). Im Mai waren die globalen ETF-Ströme nun zum ersten Mal seit einem Jahr wieder positiv. Während Asien schon seit langer Zeit ETF-Zuflüsse verzeichnet, gab es in Europa eine Kehrtwende. In den nächsten Monaten erwarten wir aufgrund der erhöhten Unsicherheit bezüglich Inflation, Geopolitik und Wahlen einen leicht höheren Goldpreis.

## Währungen: Frankreich stützt CHF

(01.01.2023 bis 30.06.2024; r.S. invers)

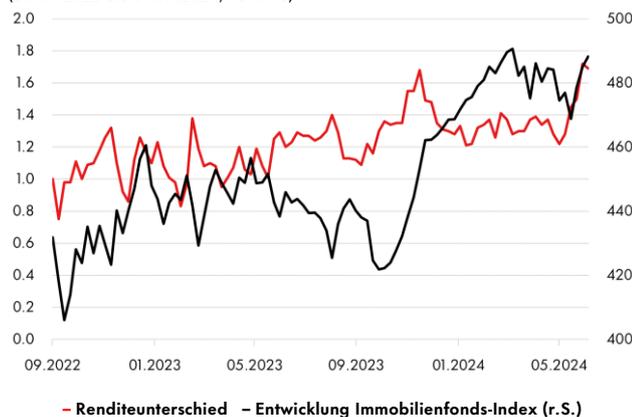


Quelle: Bloomberg, SZKB

Aufgrund der steigenden Renditedifferenzen verlor der Schweizer Franken ab Jahresbeginn stark an Wert. Zuletzt profitierte die Währung dank der gestiegenen politischen Unsicherheit rund um die französischen Neuwahlen. Beim zweiten Urnengang am 7. Juli wird erwartet, dass das rechtspopulistische «Rassemblement National» keine absolute Mehrheit erreichen wird. Damit sollten risikante fiskalpolitische Abenteuer ausbleiben und die Volatilität im EUR/CHF-Währungspaar wieder abnehmen. Unsere Hausmeinung zur weiteren Währungsentwicklung finden Sie laufend aktualisiert unter [www.szkb.ch/waerungsausblick](http://www.szkb.ch/waerungsausblick).

## Immobilien: "TINA"-Comeback

(30.09.2022 bis 04.07.2024; l.S. in %)



Quelle: SFP, SZKB

Immobilienanlagen erscheinen uns aktuell überdurchschnittlich attraktiv. Grund dafür ist unter anderem der erhöhte Renditeunterschied zwischen Immobilienanlagen und CHF-Obligationen. Der Swiss Bond Index wirft aktuell eine Rendite von 1.21% ab. Abzüglich der aktuellen Schweizer Inflationsrate bleiben noch -0.19% übrig. Neuemissionen werden dadurch deutlich unattraktiver. Die Immobilienfonds hingegen weisen eine Ausschüttungsrendite per Ende Juni von 2.90% aus. Wir sind deshalb der Meinung, dass "TINA" (There is no alternative) ein Comeback feiert und Immobilienanlagen als Bondersatz wieder häufiger eingesetzt werden dürften.

# Marktübersicht per 30.06.2024

Performance in % in Lokalwährung

| Aktien/Immobilien      | Juni | 2024  |
|------------------------|------|-------|
| Aktien Schweiz         | -0.5 | +9.3  |
| Aktien Eurozone        | -2.4 | +9.0  |
| Aktien Grossbritannien | -1.0 | +7.8  |
| Aktien Deutschland     | -1.4 | +8.9  |
| Aktien USA             | +3.5 | +15.2 |
| Aktien Japan           | +1.4 | +20.1 |
| Immobilien-Fonds CH    | +2.2 | +4.9  |

Veränderung in Basispunkten

| Zinsen              | Stand | Juni | 2024 |
|---------------------|-------|------|------|
| Schweiz 10j Swap    | 0.98% | -35  | -19  |
| Eurozone 10j Swap   | 2.84% | -6   | +35  |
| USA 10j Swap        | 3.93% | -16  | +51  |
| UK 10j Swap         | 3.88% | -15  | +59  |
| Japan 10j Swap      | 1.06% | -3   | +21  |
| CHF Overnight SARON | 1.22% | -23  | -48  |
| EUR Overnight ESTRs | 3.66% | -24  | -23  |
| USD Overnight SOFR  | 5.33% | -1   | -5   |

Performance in %

| Rohstoffe               | Stand   | Juni | 2024  |
|-------------------------|---------|------|-------|
| l Brent in USD         | 86.4    | +5.1 | +12.0 |
| Gold Unze in USD        | 2'326.8 | -0.0 | +12.8 |
| Gold kg in CHF          | 67'207  | -0.5 | +20.5 |
| Industriemetalle in USD | 151.4   | -5.7 | +6.1  |
| Agrarrohstoffe in USD   | 57.0    | -6.3 | -8.8  |

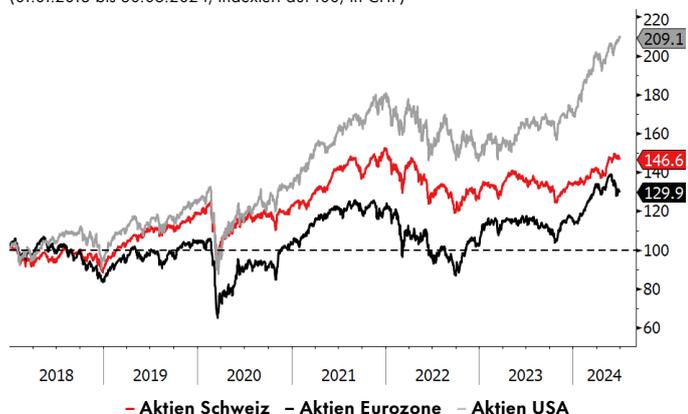
Performance in %

| Währungen | Stand | Juni | 2024 |
|------------|-------|------|------|
| EUR in CHF | 0.96  | -1.6 | +3.7 |
| USD in CHF | 0.90  | -0.4 | +6.8 |
| GBP in CHF | 1.14  | -1.2 | +6.0 |
| JPY in CHF | 0.56  | -2.7 | -6.4 |
| EUR in USD | 1.07  | -1.2 | -3.0 |

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Aktien

(01.01.2018 bis 30.06.2024; indiziert auf 100; in CHF)



## Zinsen

(01.01.2018 bis 30.06.2024; in %)



## Rohstoffe

(01.01.2018 bis 30.06.2024; in USD)



## Währungen

(01.01.2018 bis 30.06.2024)



# Taktische Asset Allocation

|                                      | -- | - | = | + | ++ | VORMONAT |
|--------------------------------------|----|---|---|---|----|----------|
| <b>Kontoeinlagen &amp; Geldmarkt</b> |    |   |   |   |    | -        |
| <b>Anleihen</b>                      |    |   |   |   |    | =        |
| Staatsanleihen                       |    |   |   |   |    | =        |
| Unternehmensanleihen                 |    |   |   |   |    | =        |
| Schwellenländeranleihen              |    |   |   |   |    | =        |
| <b>Aktien</b>                        |    |   |   |   |    | +        |
| Schweiz                              |    |   |   |   |    | +        |
| Eurozone                             |    |   |   |   |    | -        |
| Grossbritannien                      |    |   |   |   |    | =        |
| USA                                  |    |   |   |   |    | +        |
| Japan                                |    |   |   |   |    | =        |
| Pazifik (ex Japan)                   |    |   |   |   |    | =        |
| Schwellenländer                      |    |   |   |   |    | =        |
| Global Small Cap                     |    |   |   |   |    | =        |
| <b>Immobilienfonds Schweiz</b>       |    |   |   |   |    | =        |
| <b>Alternative Anlagen*</b>          |    |   |   |   |    | =        |

\* Private Equity, versicherungsbasierte Anlagen, erstrangig besicherte Unternehmenskredite, Hedge Funds, Gold

- ++ / + Übergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation
- = Neutrale Gewichtung der (Sub-)Anlageklasse
- / -- Untergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation

Die US-Aktienindizes stehen auf Rekordniveaus. Die Bewertungen basieren teilweise auf optimistischen Gewinnerwartungen. Politische Einflüsse dürften in den kommenden Monaten jedoch für eine erhöhte Volatilität sorgen. Kurzfristige Rückschläge sind deshalb nicht auszuschliessen. Weiterhin spricht das Umfeld aber für sinkende Zinsen und eine «sanfte Landung» der Konjunktur. Deshalb dürften Rückschläge nur temporär sein.

Wir haben unsere Anlagetaktik zur Jahresmitte etwas defensiver ausgestaltet und die Übergewichtung der US-Aktien sowie der Aktien insgesamt abgebaut. Weiterhin behalten wir Eurozonen-Aktien unter- und den Schweizer Markt übergewichtet. Dies aufgrund der Industrieschwäche in der Eurozone und des defensiven

Charakters des Schweizer Aktienmarktes. Insgesamt haben wir Aktien neutral gewichtet. Um bei zukünftigen Opportunitäten handeln zu können, halten wir Konto- und Geldmarktanlagen neutral gewichtet.

Die Renditen langfristiger Schweizer Anleihen sind tief. Wir haben sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen sowie Anleihen insgesamt untergewichtet.

Immobilienanlagen haben wir dagegen neu übergewichtet. Im Vergleich zu Anleihen bieten sie höhere Renditen und zudem profitieren sie von den erwarteten Zinssenkungen. Die Nachfrage nach Wohnraum bleibt anhaltend hoch, was die Preise stützt. Bei alternativen Anlagen bleiben wir neutral positioniert.

# Unsere Publikationen im Überblick

## Standpunkt

Im Standpunkt dreht sich alles um die makroökonomische Lage und unsere aktuelle Positionierung.

## Schwerpunkt

Megatrends und thematische Anlageideen werden im Schwerpunkt genau unter die Lupe genommen

## Brennpunkt

Bei ausserordentlichen Ereignissen informieren wir Sie umfassend mit dem Brennpunkt.

Weitere Informationen zum Börsengeschehen  
und Newsletter abonnieren:



## Impressum

© SZKB 2024. Alle Rechte vorbehalten.  
Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz  
Redaktionsschluss: 4. Juli 2024

## Redaktion

Florian Deiss, Christian Dubs, Jason Giezendanner, Rolf Kuster, Beat Pfiffner, Thomas Rühl, Fabian Zahner

## Titelbild

Innerthal, Wägitalersee mit Blick auf Bockmattli, 1931m / Gerry Pacher Fotografie, Euthal

## Papier

Refutura blauer Engel, Recycling matt, 100% Altpapier

## Disclaimer

Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.

Seit Generationen  
die Bank für

**SZ** \*

***\*Starke Zusammenarbeit***

Als Arbeitgeberin stehen wir für vielfältige Menschen  
und spannende Perspektiven. Ein Team, eine Bank –  
engagiert für Sie vor Ort.