

# Unsere Sicht der Dinge im August 2024

## Politik

Joe Biden, Präsident der Vereinigten Staaten, verzichtet auf eine zweite Amtszeit, und die demokratische Partei nominiert Kamala Harris als ihre Kandidatin. Damit wird der Wahlkampf gegen den republikanischen Herausforderer Donald Trump neu eröffnet. Gleichzeitig verstärken die USA ihre Truppenpräsenz im Nahen Osten, um eine weitere Eskalation möglichst zu verhindern, da sowohl Israel als auch der Iran mit dem Feuer spielen.

## Währungen

Die Währungsschwankungen haben im Juli zugenommen. Der Schweizer Franken gewann aufgrund der niedrigen Staatsverschuldung und der soliden Wirtschaft wieder an struktureller Stärke. Wir erwarten, dass dieser Trend anhält. Der Yen legte gegenüber den meisten Währungen um über 4 % zu, bleibt jedoch gemäß der Kaufkraftparität weiterhin stark unterbewertet. Dies könnte zu einer weiteren Aufwertung des Yen führen und stellt einen bedeutenden Unsicherheitsfaktor dar.

## Schuldentilgung durch Wertschriftenverkäufe

In den ersten Augusttagen löste eine Deleveraging-Welle einen drastischen Kurssturz bei japanischen Aktien aus, der den Abwärtstrend weiter verschärfte. Der Index verlor an einem einzigen Tag über 12 %, was weltweit eine Korrektur zur Folge hatte. In großem Stil wurden Wertpapiere verkauft, um Schulden zu tilgen. Der Volatilitätsindex VIX schnellte kurzfristig nahezu auf die Höchststände der Coronakrise, fiel jedoch wieder rasch, aber erreichte nicht mehr die niedrigen Werte vor der Korrektur.

## Wirtschaft

Die globalen Konjunkturdaten fielen gemischt aus und blieben hinter den Erwartungen der Analysten zurück. Auf der einen Seite zeigt sich der ausgabenfreudige amerikanische Konsument, während auf der anderen Seite der Arbeitsmarkt Anzeichen einer Abkühlung zeigt. In Europa bleibt das industrielle Wachstum hinter den Erwartungen zurück, und die Unternehmen agieren zunehmend vorsichtiger. In China verzeichnen multinationale Unternehmen eine schwache Nachfrage.

## Obligationen / Zinsen

Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen sind im Juli überwiegend gesunken. In Schweizer Franken verzeichneten alle relevanten Anleihenindizes Zuwächse, wobei sich der CHF-Markt mit einem Plus von 2 % am besten entwickelte. Auch der Rentenmarkt blieb von den Turbulenzen Anfang August nicht verschont. Die Zinsen 10-jähriger US-Staatsanleihen fielen innerhalb von zwei Tagen um mehr als 30 Basispunkte auf unter 3,8 % und dürften weiter sinken, v.a. in Anbetracht der gestiegenen Unsicherheit.

## Rohstoffe

Im Juli erlebten Rohstoffe insgesamt eine Korrektur, wobei der Preis für Rohöl (Brent) auf unter 80 Dollar pro Barrel fiel. Einzig Gold konnte in US-Dollar um 5 % zulegen. Anfang August gerieten die Rohstoffpreise erneut unter Druck, was zu einem weiteren Rückgang des Rohölpreises auf 75 Dollar führte. Auch Gold verlor vorübergehend 100 Dollar pro Unze. Angesichts der Turbulenzen erholten sich jedoch beide Märkte schnell und erreichten wieder die Niveaus vor den jüngsten Marktturbulenzen. Dieser Trend dürfte voraussichtlich anhalten.

## Monetäres Umfeld / Inflation

Die Europäische, Amerikanische und Schweizerische Zentralbank haben ihre Geldpolitik unverändert belassen und nehmen eine abwartende Haltung ein. In den USA richtet sich der Fokus zunehmend auf den Arbeitsmarkt. Es bleibt jedoch abzuwarten, inwieweit sich die Zentralbanken von den jüngsten Turbulenzen an den Börsen Anfang August beeinflussen lassen. Die Bank of Japan hat beispielsweise weitere Zinserhöhungen vorübergehend ausgeschlossen, um die Märkte zu beruhigen.

## Aktien

Im vergangenen Monat entwickelten sich in Schweizer Franken nur Schwellenländer- und amerikanische Aktien negativ. Im Juli zeichnete sich eine Umschichtung von Technologie- zu Value-Aktien ab, doch es ist noch zu früh, um von einer nachhaltigen Trendwende zu sprechen. Anfang August korrigierten die Aktienmärkte auf breiter Front, erholten sich jedoch innerhalb weniger Tage. Da die Unsicherheit weiterhin hoch bleibt, halten wir Energiewerte nach wie vor für attraktiv, während bei Technologieaktien Vorsicht geboten ist.

## Asset Allokation

Wir halten an einer neutralen Aktienquote fest und nutzen die gestiegene Volatilität für gezielte, selektive Käufe, insbesondere von mittelgrossen Schweizer Unternehmen. Dieses Marktsegment weist weiterhin erhebliches Aufholpotenzial auf. In Europa bleiben wir Übergewichtet und in den Schwellenländern untergewichtet. Im Bereich Gold halten wir an unserer Übergewichteten Position fest. Anleihen und Liquidität bleiben weiterhin untergewichtet, während Schweizer Immobilienfonds eine neutrale Gewichtung beibehalten.