

Unsere Sicht der Dinge im November 2023

Politik

Der letzte Monat wurde überschattet vom Angriff der Hamas auf Israel. Amerika und Europa unternehmen grösste Anstrengungen, damit der Konflikt nicht eskaliert. Der amerikanische Aussenminister Blinken bereiste verschiedene Ländern im nahen Osten um zu vermitteln. Die USA erhöhte ihre Truppenpräsenz vor Ort, um Nationen wie den Iran davon abzuhalten, die Situation zu ihren Gunsten zu nutzen. Der Ukrainekrieg verliert in der Welt an Bedeutung.

Währungen

Der Amerikanische Dollar hat im letzten Monat gegenüber allen relevanten Währungen zugelegt, dies in den bekannten Bandbreiten. Stark war der Gewinn gegenüber dem Japanischen Yen, dies ist durch die expansive Geldpolitik der Japanischen Zentralbank zu begründen. Die Zins- und Geldpolitik bleibt auch der kurzfristig bestimmende Treiber für die Wechselkurse. Solange die Geldpolitik bei den westlichen Industrienationen ähnlich bleibt, dürfte es keine Überraschungen geben.

Staatsverschuldung

Bedingt durch die gestiegenen Zinsen rückt die Staatsverschuldung in den Fokus der Anleger. Das Haushaltsdefizit der USA im Fiskaljahr 2023 liegt bei 6.3 % des BIP. Viele andere Industrienationen haben ebenfalls ein strukturelles Missverhältnis zwischen Einnahmen und Ausgaben. Dies wird in Zukunft die Möglichkeiten der öffentlichen Hand in allen Belangen stark einschränken und Regierungen kommen nicht darum herum schmerzhaft Kürzungen zu erlassen. Auch Steuererhöhungen sind zu erwarten.

Wirtschaft

Die Wirtschaftsindikatoren in den Industrieländern schwächen sich weiter ab und die restriktive Geldpolitik, v.a. die höheren Zinsen, zeigen immer mehr ihre Wirkung. Diese Abschwächung ist in der Eurozone deutlich stärker ausgefallen. So befindet sich diese gemäss Einkaufsmanagerindex auf Schrumpfkurs und die Arbeitslosenquote steigt. In den USA überraschen einige Konjunkturindikatoren noch immer positiv, so der anhaltend starke Privatkonsum.

Obligationen / Zinsen

Die Renditen von langfristigen Staatsanleihen im EUR, USD und CHF sind leicht gesunken. Obligationenindizes sind aber im Gegensatz dazu gefallen, begründet durch die erhöhten Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen. In Japan zeichnet sich ein Ende der Zinskurvenkontrolle ab und die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen nähern sich der 1 % Marke. Wir favorisieren kürzere Laufzeiten bis zu 4 Jahren im CHF und EUR mit guter Bonität. Ausgewählte Unternehmensanleihen können auch gekauft werden.

Rohstoffe

Die Rohstoffe verloren im vergangenen Monat stark an Boden. Das Rohöl (Brent) verlor in USD mehr als 7 % und Industriemetalle wie Aluminium oder Kupfer verloren 2 % und mehr. Die Energiepreise dürften in den kommenden Wochen aus saisonalen Gründen wieder steigen. Gegen den Trend legte der Unzen Preis von Gold um mehr als 6 % zu und kletterte über die Marke von USD 2'000.-. Einmal mehr bewährte sich Gold in unsicheren Zeiten.

Monetäres Umfeld / Inflation

Die Inflationsraten in den westlichen Industrienationen sind weiter rückläufig, aber noch über dem Zielwert von 2 %. Weitere Zinserhöhungen werden von den Marktteilnehmern nicht erwartet. Für die Schweiz gilt dasselbe. Eine Lockerung der Geldpolitik ist zur Zeit noch kein Thema. Das könnte sich schnell ändern, wenn sich die Wirtschaftszahlen stark eintrüben und v.a. die Arbeitslosigkeit sprunghaft steigen sollte. In China und Japan bleibt hingegen die Geldpolitik expansiv.

Aktien

Die Aktienmärkte korrigierten im Oktober weltweit deutlich. Der defensive SMI verlor mehr als 5 % im vergangenen Monat und entwickelte sich auch in CHF klar schlechter als der Technologieindex Nasdaq, der ca. 3 % verlor. Das relative Bild sieht seit Jahresbeginn ähnlich aus. Technologie-, Kommunikation- und zyklische Konsumittel haben sich am besten entwickelt. Defensive Sektoren wie Gesundheit oder Versorger haben seit Jahresbeginn an Terrain eingebüsst.

Asset Allokation

Die Situation an den Finanzmärkten bleibt unklar und die Schwankungen sind hoch. Das Erreichen des Zinsgipfels ist positiv zu werten. Dagegen belastet die schwache Weltkonjunktur die Ertragslage der Unternehmungen. Diese Volatilität sollte dazu genutzt werden, innerhalb der Quoten selektive Zukäufe zu tätigen. Die Obligationenquote belassen wir leicht untergewichtet und die Aktienquote bei einer Unter- und das Gold bei einer Übergewichtung.