

# Unsere Sicht der Dinge im Oktober 2024

## Politik

Iran hat Raketen direkt auf Israel abgefeuert und reagiert damit auf die gezielte Aktionen der israelischen Regierung unter Benjamin Netanjahu. Währenddessen konzentriert sich die amerikanische Politik stark auf den laufenden Präsidentschaftswahlkampf, was zu einer aussenpolitisch zurückhaltenden Haltung des amtierenden Präsidenten führt – ein Umstand, der besonders dem republikanischen Präsidentschaftskandidaten Donald Trump zugutekommt. Im Ukraine-Konflikt erzielt Russland unterdessen weitere militärische Erfolge und bringt die Ukraine zunehmend in Bedrängnis.

## Währungen

Die Währungen bewegten sich im September in relativ engen Bandbreiten. Lediglich das britische Pfund wertete weiter auf und verzeichnete in diesem Jahr die stärkste Entwicklung unter den wichtigen Währungen. Diese Aufwertung wurde hauptsächlich durch die Zurückhaltung der Bank of England bei Zinssenkungen und relativ positive Wirtschaftsdaten unterstützt. Insgesamt sind die veränderten Markterwartungen derzeit der bestimmende Faktor für die Währungsmärkte. Wir empfehlen weiterhin, die Liquidität in der Referenzwährung zu halten.

## China

Die von der chinesischen Regierung und Zentralbank beschlossenen Maßnahmen auf verschiedenen Ebenen lösten ein Kursfeuerwerk an den lokalen Börsen aus. Allerdings ändern diese Maßnahmen nichts an den wirtschaftlichen und demografischen Herausforderungen, mit denen China konfrontiert ist. Wer kein strategisches Engagement in chinesischen Aktien anstrebt, sollte den Märkten weiterhin fernbleiben, da die strukturellen Probleme noch lange nicht gelöst sind. Wir bevorzugen hier ein indirektes Engagement.

## Wirtschaft

Das konjunkturelle Umfeld in den USA weist weiterhin auf eine kontrollierte Abkühlung hin, auch wenn etwa die Arbeitsmarktdaten regelmäßig positiv überraschen. In China haben die Regierung und die Zentralbank verschiedene Massnahmen zur Stabilisierung des Immobilienmarktes und zur Ankurbelung der Wirtschaft im Allgemeinen beschlossen. In Europa zeichnet sich eine allmähliche, jedoch moderate Erholung ab, die durch die weiterhin hohe Sparquote – rund 16 %, deutlich höher als in den USA unter 5 % – gedämpft wird.

## Obligationen / Zinsen

Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen sind im September weiter gesunken. Besonders ausgeprägt war der Rückgang bei deutschen Staatsanleihen, deren Rendite um 0,16 % auf 2,12 % fiel. Die US-Zinskurve ist bei Laufzeiten von 2 bis 10 Jahren nicht mehr invers und normalisiert sich allmählich. Dasselbe gilt für die Zinsstrukturen in CHF und EUR. Das Renditepotenzial für Obligationen betrachten wir in Schweizer Franken auf absehbare Zeit als begrenzt, weshalb wir generell Laufzeiten von bis zu 4 Jahren bevorzugen. Zur Diversifikation empfehlen wir ausgewählte Unternehmensanleihen.

## Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte zeigten im September ein gemischtes Bild. Der Preis für Rohöl (Brent) fiel um mehr als 6 %, was unter anderem mit der Ankündigung Saudi-Arabiens die Fördermenge zu erhöhen erklärt werden kann. Im Gegensatz dazu verzeichneten die Metallpreise Anstiege. Gold und Silber legten um 5 % bzw. 6 % in USD zu. Im Oktober konnte der Ölpreis aufgrund zunehmender geopolitischer Spannungen im Nahen Osten wieder deutlich zulegen und stieg erneut über die Marke von 80 USD pro Fass (Brent).

## Monetäres Umfeld / Inflation

Die US Zentralbank hat die Leitzinsen um 50 Basispunkte auf 5 %, die EZB um 25 Basispunkte auf 3,5 % und die SNB ebenfalls um 25 Basispunkte auf 1 % gesenkt. Dieser Zinssenkungszyklus und eine expansivere Geldpolitik dürften auf absehbare Zeit fortgesetzt werden und steht im Einklang mit den rückläufigen Inflationserwartungen. Marktteilnehmer rechnen daher in diesem Jahr in den USA, Europa und auch in der Schweiz mit weiteren Zinssenkungen und einer Ausweitung der Geldmenge.

## Aktien

Der chinesische Aktienmarkt stieg im September um fast 20 % und machte die Schwellenländer zur stärksten Region. Im Gegensatz dazu verzeichneten Schweizer Aktien eine Korrektur von -1,5 %, während europäische Aktien in Lokalwährung um -0,5 % zurückgingen. Auf Sektorebene haben Technologiewerte seit Mitte des Jahres an Momentum verloren, während Value-Aktien zunehmend im Fokus stehen. Wir bevorzugen weiterhin defensive Sektoren wie den Energiesektor und die Pharmabranche sowie Value-Aktien, die sich historisch bei fallenden Zinsen besser als der Gesamtmarkt behaupten.

## Asset Allokation

Wir halten die Aktienquote auf neutralem Niveau, nutzen weiterhin Rücksetzer für selektive Käufe v.a. bei Value Aktien aus defensiven Sektoren. In Europa bleiben wir übergewichtet, während wir in Schwellenländern weiterhin untergewichtet bleiben. US-Aktien gewichten wir im Hinblick auf die bevorstehenden Wahlen neutral. Unsere übergewichtete Position im Bereich Gold halten wir unverändert bei. Anleihen und Liquidität bleiben untergewichtet, während Schweizer Immobilienfonds weiterhin eine neutrale Gewichtung aufweisen.