

# Unsere Sicht der Dinge im September 2024

## Politik

Der Druck auf die israelische Regierung, eine diplomatische Lösung im Konflikt mit den Hamas zu finden, nimmt sowohl innenpolitisch als auch international stark zu. In den USA fand die erste TV-Debatte der Präsidentschaftskandidaten unter Mitwirkung von Kamala Harris statt. Laut ersten Reaktionen schnitt die demokratische Vizepräsidentin dabei deutlich besser ab als Donald Trump und hat sich damit aktuell für die Wahl im November einen leichten Vorteil erarbeitet. Dennoch ist der Ausgang der Wahl weiterhin offen.

## Währungen

Der Schweizer Franken hat im August an Wert gewonnen, wobei der USD um 3,5 % und der EUR um 1,5 % nachgab. Diese Entwicklung ist typisch für ein Umfeld erhöhter Volatilität, in dem der CHF als sicherer Hafen fungiert. Dies entspricht dem historischen Muster. Der japanische Yen zeigt Anzeichen einer Stabilisierung, setzt seine leichte Erholung fort und scheint sich von den Tiefstständen im Juli weiter zu distanzieren. Wir empfehlen weiterhin, die Liquidität in der Referenzwährung zu halten.

## Strategische Wirtschaftsförderung

Die USA haben mit dem "Inflation Reduction Act" ein starkes Instrument zur Förderung der heimischen Wirtschaft geschaffen, das insbesondere auf strategische Sektoren abzielt. China verfolgt ebenfalls eine gezielte Subventionsstrategie, bzw. im Bereich der Produktion und Entwicklung von Elektrofahrzeugen. Europa ergreift ebenfalls Massnahmen zur wirtschaftlichen Förderung, um im globalen Wettbewerb, nicht ins Hintertreffen zu geraten. All dies wird die Staatsverschuldung global weiter in die Höhe treiben.

## Wirtschaft

Das konjunkturelle Umfeld hat sich im vergangenen Monat nur geringfügig verändert. In Europa bleibt die Industrie weiterhin schwach, wobei insbesondere die stagnierende Wirtschaft in Deutschland eine Schlüsselrolle einnimmt. China wird 2024 sein selbstgestecktes Wachstumsziel von 5 % verfehlen. Dies erhöht den Druck auf Präsident Xi Jinping, wirtschaftliche Stimulierungsmassnahmen zu verstärken, um nicht nur das Wachstum anzukurbeln, sondern auch das Deflationsrisiko zu bekämpfen.

## Obligationen / Zinsen

Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen sind im August in allen Industriestaaten gesunken, einschliesslich Japan. Die Verzinsung von US-Staatsanleihen fiel um etwa 0,2 %, was deutlich stärker war als in Europa, wo der Rückgang nur wenige Basispunkte betrug. Dieser Trend setzte sich in den ersten Tagen des Septembers fort und dürfte insbesondere in Europa und den USA anhalten. Wir bevorzugen nach wie vor Anleihen mit Laufzeiten von bis zu 4 Jahren. Im USD oder EUR können auch längere Laufzeiten gekauft werden. Als Diversifikation eignen sich ausgewählte Unternehmensanleihen.

## Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte erholten sich im August spürbar. Der Goldpreis stieg auf über 2.500 USD pro Unze, Kupfer legte um rund 2 % zu, während Aluminium in USD sogar um 10 % stieg. Einzig der Rohölpreis zeigte eine Korrektur und fiel auf Jahrestiefststände unter 71 USD pro Barrel (Brent). Diese Entwicklung steht im Widerspruch zu den geopolitischen Spannungen im Nahen Osten und den Interessen der meisten fördernden Nationen. Sie reflektiert jedoch die wirtschaftliche Abschwächung in den USA und China.

## Monetäres Umfeld / Inflation

Das geldpolitische Umfeld hat sich in den letzten Wochen nur geringfügig verändert. Lediglich die Bank of Japan hat angesichts der Turbulenzen Anfang August weitere Zinserhöhungen zurzeit ausgeschlossen. In den USA, der Eurozone und der Schweiz wird für diesen Monat eine Zinssenkung von 0,25 % erwartet. Die künftige Zinspolitik wird jedoch maßgeblich von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung abhängen, sodass die Zentralbanken flexibel auf konjunkturelle Veränderungen reagieren wollen.

## Aktien

Im vergangenen Monat legten mit Ausnahme von Japan, die Aktienmärkte in Lokalwährung zu. Die globalen Märkte erholten sich vom Mini-Crash anfangs August innert weniger Tage und erreichten teilweise wieder neue Höchststände. Diese Erholung war aber bei Value Aktien deutlich stärker und Technologiewerte hatten es schwieriger. In CHF entwickelten sich Schweizer Aktien seit August am besten und bestätigten ihren defensiven Charakter in einem Umfeld steigender Unsicherheit. So bevorzugen wir aktuell defensive Sektoren, wie beispielsweise der Energiesektor und die Pharmabranche.

## Asset Allokation

Wir halten die Aktienquote auf neutralem Niveau, nutzen jedoch Rücksetzer für selektive Käufe nach dem Prinzip 'buy the dip', insbesondere bei Qualitätsaktien aus defensiven und Wachstumssektoren. In Europa bleiben wir übergewichtet, während wir in Schwellenländern weiterhin untergewichtet bleiben. Unsere übergewichtete Position im Bereich Gold halten wir unverändert bei. Anleihen und Liquidität bleiben untergewichtet, während Schweizer Immobilienfonds weiterhin eine neutrale Gewichtung aufweisen.