

# Monatlicher Marktrückblick



Mai 2023

## Die Märkte im Überblick: Sensible Märkte und konzentrierte Renditentreiber

Trotz der Erholung bei den grossen US-Technologie-Aktien im Mai fielen die globalen Aktien insgesamt um 1,1%, die globalen Staatsanleihen gaben um 2,2% nach (in USD, ungesichert). Die wichtigsten Themen des Monats:

- Das Bankenrisiko stabilisiert sich, während die allgemeinen Stressindikatoren moderater ausfallen;
- Die wichtigsten Zentralbanken setzen ihre Strategie steigender Leitzätze angesichts der hartnäckigen Kerninflation fort;
- Die US-Schuldenobergrenze wurde nach einer Einigung in letzter Minute für zwei Jahre ausgesetzt.

Nach dem Zusammenbruch der First Republic Bank liess die finanzielle Notlage im Mai nach, während die Stresskennzahlen zurückgingen. WesternAlliance - eine angeschlagene US-Regionalbank - meldete ein Einlagenwachstum seit Ende des ersten Quartals. Die Spannungen mit China haben sich nach dem G7-Gipfel etwas entspannt: in einer gemeinsamen Kommunikation wurde das «De-Risking» und nicht das «Decoupling» betont, und auch Biden äusserte sich positiver über die Beziehungen der Länder. Die konzentrierte Aktienmarktrallye setzte sich fort: Die Kursentwicklung der sieben grössten US-Technologiewerte, die nahezu 30% des S&P 500-Index ausmachen, waren für die gesamte Rendite von ca. 10% seit Jahresbeginn verantwortlich. Die Rohstoffpreise fielen im vergangenen Monat (in USD), darunter die Rohölsorte Brent (-8,6%), Kupfer (-5,9%) und Gold (-1,4%).

## USA: Angespannter Arbeitsmarkt, Leitzinsen bereits am Gipfel?, Einigung zur Schuldenobergrenze erreicht

Die Wirtschaftstätigkeit der Vereinigten Staaten entwickelte sich weiterhin solide, wenn auch uneinheitlich. Der Konsum war robust - die Einzelhandelsumsätze stiegen im April um 0,6%. Der Arbeitsmarkt blieb angespannt, während die Arbeitslosenquote auf 3,4% sank (der zweitniedrigste Wert seit 1969). Allerdings fiel der Frühindikator für die wirtschaftliche Aktivität ISM PMI für das verarbeitende Gewerbe im Mai weiterhin, auch der vielbeachtete Teilindex für die Auftragseingänge fiel auf 42,6. Die Inflation ging weiter zurück: Die Gesamtinflationsrate sank im April auf 4,9% (im Jahresvergleich), die Kerninflation auf 5,5%. Die US-Notenbank hat ihren Zielzinssatz um 25 Basispunkte auf 5-5,25% angehoben. Diese Anhebung wurde ursprünglich als letzte erachtet, obwohl die Entscheidungsträger andeuteten, dass der Straffungszyklus möglicherweise noch nicht abgeschlossen ist. Schliesslich einigten sich Biden und der republikanische Sprecher des Repräsentantenhauses McCarthy darauf, die Schuldenobergrenze der USA für zwei Jahre auszusetzen und im Gegenzug die Staatsausgaben ohne Verteidigungsausgaben im nächsten Jahr «ungefähr gleich» zu halten.

## Europa: Hartnäckige Inflation; Fortsetzung der Zinserhöhungen; Wahlen im Fokus

Sowohl im Euroraum als auch im Vereinigten Königreich verlangsamte sich die wirtschaftliche Dynamik: Die frühen Datenschätzungen für den zusammengefassten Einkaufsmanagerindizes (Flash Composite PMIs) gingen im Mai leicht zurück, signalisierten aber immer noch ein Wachstum. Derweilen vergrösserte sich die Lücke zwischen den Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor weiter. Die BIP-Schätzungen für das erste Quartal zeigten, dass

Wertentwicklung (per 31.05.2023 in lokaler Währung)

Anleihen	Rendite	1 Monat	Seit 1.1.
USA 10 Jahre	3,65%	-1,4%	2,9%
UK 10 Jahre	4,18%	-3,0%	-1,6%
CH 10 Jahre	0,89%	1,6%	6,3%
DE 10 Jahre	2,28%	0,6%	3,4%
IG global (hdg \$)	5,12%	-0,9%	3,0%
HY global (hdg. \$)	9,47%	-0,5%	2,8%

Aktienindizes	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
MSCI World (\$)	8.667	-1,0%	8,5%
S&P 500	4.180	0,4%	9,6%
MSCI UK	14.003	-5,2%	1,3%
SMI	11.218	-1,6%	7,7%
Euro Stoxx 50	4.218	-1,9%	14,2%
DAX	15.664	-1,6%	12,5%
CAC	7.099	-3,9%	12,3%
Hang Seng	18.234	-7,9%	-6,9%
MSCI EM (\$)	491	-1,7%	1,1%

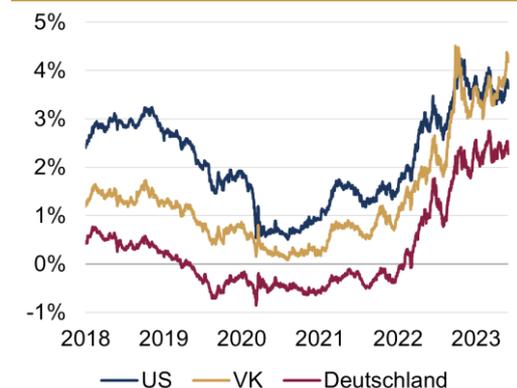
Währungen (handelsgewichtet) 1 Monat Seit 1.1.

US-Dollar	1,6%	0,4%
Euro	-1,1%	1,8%
Japanischer Yen	-1,1%	-4,4%
Britisches Pfund	1,2%	2,9%
Schweizer Franken	0,3%	2,2%
Chinesischer Yuan	-1,4%	-2,2%

Rohstoffe	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
Gold (\$/Unze)	1.963	-1,4%	7,6%
Brent (\$/Barrel)	72,66	-8,6%	-15,4%
Kupfer (\$/Tonne)	8.070	-5,9%	-3,5%

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen:

USA, VK, Deutschland (in %)



Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co., 01.01.2018 – 31.03.2023



Deutschland nach einer Abwärtskorrektur in eine technische Rezession eingetreten ist, während die Produktion im Vereinigten Königreich um 0,1% (im Quartalsvergleich) gestiegen ist. Die Gesamtinflation im Euroraum ging im Mai auf 6,1% (im Jahresvergleich) zurück, während die Kerninflation auf 5,3% sank. Auch im Vereinigten Königreich ging der Gesamt-Verbraucherpreisindex im April deutlich auf 8,7% zurück, allerdings beschleunigte sich die Kerninflation auf 6,8% und erreichte damit ihren höchsten Stand seit 1992. Sowohl die EZB als auch die BoE erhöhten ihre Leitzinsen um jeweils 25 Basispunkte auf 3,25 % bzw. 4,5%. In der Türkei und in Griechenland blieben Erdogan und Mitsotakis an der Spitze des Landes, während der spanische Premierminister Sánchez nach den schlechten Ergebnissen in lokalen Umfragen vorgezogene Neuwahlen für den Juli ansetzte.

## ROW: Vorsichtige Erholung in China; wirtschaftliche Wiederbelebung in Japan?

Die Konjunkturdaten für China fielen im April im Allgemeinen schwächer aus als erwartet, spiegelten aber dennoch eine sich erholende Wirtschaft wider: Die Einzelhandelsumsätze stiegen, teilweise aufgrund von Basiseffekten, um nahezu 20% (im Jahresvergleich), während die Preise für neue Eigenheime den dritten Monat in Folge stiegen. Der NBS-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe schrumpfte im Mai etwas schneller (48,8), während der Einkaufsmanagerindex für das nicht-verarbeitende Gewerbe deutlich über der neutralen 50er-Marke blieb. Dennoch verlangsamte sich die Gesamtinflation auf 0,1% (im Jahresvergleich). Die Erzeugerpreisinflation fiel um -3,6%. Die japanische Wirtschaft zeigte sich widerstandsfähig: Die Produktion wuchs im ersten Quartal um gesunde 1,6% (im Quartalsvergleich, annualisiert), während der zeitlich genauere PMI für den Dienstleistungssektor im Mai auf ein Rekordhoch stieg. Die Kerninflation beschleunigte sich auf 4.1% (im Jahresvergleich) und erreichte damit den höchsten Stand seit 1981.

## Wichtige Informationen

Dieses Dokument wird von der Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich (die "Bank") lediglich zu Informations- und Marketingzwecken und nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers herausgegeben. Sie stellen weder eine persönliche Empfehlung oder Beratung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar.

Nichts in diesen Inhalten stellt eine rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung dar. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Sie erhalten möglicherweise den Betrag Ihrer ursprünglichen Investition nicht zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Eine Renditeinvestition ist mit der Übernahme von Risiken verbunden: die angestrebte Performance wird nicht garantiert und kann nicht garantiert werden. Falls Sie als bestehender Kunde von Rothschild & Co Ihren Ausblick bezüglich Ihrer Anlageziele und/oder Ihrer Risiko- und Ertragstoleranz(en) ändern, wenden Sie sich bitte an Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater bei Rothschild & Co. Ist eine Anlage mit einem Fremdwährungsengagement verbunden, können Wechselkurschwankungen den Wert der Anlage und die daraus erzielten Erträge steigen oder fallen lassen.

Erträge können auf Kosten von Kapitalerträgen erzielt werden. Die Portfoliorenditen werden auf einer „Total Return“-Basis betrachtet, d. h. die Renditen ergeben sich aus dem Kapitalzuwachs oder der Wertminderung, die sich in den Kursen der Anlagen Ihres Portfolios widerspiegeln, und aus den Erträgen, die Sie in Form von Dividenden und Kupons aus diesen Anlagen erhalten.

Die Anlagen in hier vorgestellten Beispiel- oder realen diskretionären Portfolios dienen lediglich der Veranschaulichung und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Wie auch die übrigen Inhalte in diesem Dokument sind sie nicht als Aufforderung oder Empfehlung für eigene Investitionen zu verstehen.

Die Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert Rothschild & Co Bank AG weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Inhalte oder der Informationen, die diesen Inhalten zugrunde liegen, und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesen Inhalten vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die diese Inhalte enthalten, übernommen. Darüber hinaus können alle in diesen Inhalten zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Daten ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Diese Inhalte werden in der Schweiz von Rothschild & Co Bank AG und im Vereinigten Königreich von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited vertrieben. In manchen Ländern kann die Ausgabe dieses Dokuments durch Gesetze oder andere Vorschriften eingeschränkt sein. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich zu informieren und alle einschlägigen rechtlichen und aufsichtsbehördlichen Bestimmungen einzuhalten. Im Zweifelsfall dürfen weder dieses Dokument noch Kopien davon in die USA versandt oder mitgenommen oder in den USA in Umlauf gebracht oder an eine US-Person ausgehändigt werden. Verweise auf Rothschild & Co in diesen Inhalten beziehen sich auf die verschiedenen Unternehmen der Rothschild & Co Continuation Holdings AG, die unter dem Namen "Rothschild & Co" firmieren/handeln, und nicht unbedingt auf ein bestimmtes Unternehmen von Rothschild & Co. Keines der Unternehmen von Rothschild & Co außerhalb des Vereinigten Königreichs ist nach dem britischen Gesetz über Finanzdienstleistungen und -märkte (Financial Services and Markets Act 2000) zugelassen, so dass für den Fall, dass von einem dieser Unternehmen Dienstleistungen erbracht werden, weder der Schutz des britischen Regulierungssystems für Privatkunden gilt noch eine Entschädigung im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglich ist. Wenn Sie Fragen zu diesem Inhalt, zu Ihrem Portfolio oder zu anderen Bereichen unserer Dienstleistungen haben, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenbetreuer.

Zur Rothschild & Co Gruppe gehören unter anderem die folgenden Vermögensverwaltungsunternehmen: Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Registriert in England unter der Nummer 04416252. Sitz der Gesellschaft: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL. Zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority. Rothschild & Co Bank International Limited. Sitz der Gesellschaft: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP. Lizensiert und beaufsichtigt von der Guernsey Financial Services Commission für die Erbringung von Bank- und Investmentdienstleistungen. Rothschild & Co Bank AG. Sitz der Gesellschaft: Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich, Schweiz. Zugelassen und beaufsichtigt von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA.