



Die Märkte im Überblick: Globale Aktien erreichen neue Höchststände für 2023

Die globalen Aktien stiegen im Juli um weitere 3,7% (in USD), während globale Staatsanleihen um 0,3% (in USD, gesichert) nachgaben. Die wichtigsten Themen des Monats:

- In den USA blieb die Wirtschaftstätigkeit robust, während sie sich in Europa abzuschwächen schien;
- Die wichtigen Zentralbanken näherten sich dem Ende ihrer Straffungszyklen;
- Der Aufschwung in China blieb uneinheitlich, allerdings signalisierten die politischen Entscheidungsträger Unterstützungsmaßnahmen für die Zukunft.

Die Beteiligung an den Aktienmärkten nahm weiter zu, da eine breit angelegte zyklische Kursrallye die globalen Aktien auf neue Jahreshöchststände trieb. Die US-Berichtssaison für das zweite Quartal entsprach mit einem Ergebnisminus von -7,3% den Erwartungen.

USA: Robuste Wirtschaft; Abkühlung der Inflation; Letzte Zinserhöhung der Fed?

Das US-BIP ist im zweiten Quartal um 0,6 % (im Quartalsvergleich) gestiegen und lag damit über den Erwartungen. Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im Juli auf 46,4, der vielbeachtete Teilindex für Auftragseingänge verzeichnete mit 47,3 eine ähnliche Entwicklung (beide Zahlen blieben im Bereich einer «Kontraktion»). Die Arbeitslosenquote sank im Juni erneut auf 3,6%. Die Gesamtinflation in den USA ist im Juni erneut drastisch auf 3% gesunken, die Kerninflation ging auf 4,8% zurück. Die Fed hob ihren Zielbereich für den Leitzins um weitere 25 Basispunkte auf 5,25 bis 5,50% an.

Europa: Uneinheitliche Aktivität; Diffuses Nachlassen der Inflation; EZB hebt die Zinsen erneut an

Die Wirtschaft der Eurozone wuchs im zweiten Quartal um 0,3% (auf Quartalsbasis). Die zusammengefassten Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum und das Vereinigte Königreich sind im Juli weiter gesunken: Der Index für die Eurozone befindet sich nach einem weiteren schwachen Wert für das verarbeitende Gewerbe (42,7) nicht mehr im «Wachstumsbereich». Eine uneinheitliche Inflationsentwicklung führte dazu, dass die Gesamtinflation im Euroraum im Juli auf 5,3% zurückging, während die Kernrate unverändert bei 5,5% lag. Die EZB hob ihren Einlagensatz um weitere 25 Basispunkte auf 3,75% an.

Übrige Welt: Chinas BIP enttäuscht; Sitzung des Politbüros; Überraschende Entwicklung in Japan

Die chinesische Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal mit 6,3% (im Jahresvergleich) schwächer als erwartet. Das Wachstum der Einzelhandelsumsätze ließ nach, das Aktivitätsniveau im Immobiliensektor blieb gedämpft und die Gesamtinflation fiel im Juni auf 0%. Die NBS-PMIs signalisierten im Juli eine anhaltende Kontraktion im verarbeitenden Gewerbe (49,3) und ein langsames Expansionstempo im nicht-verarbeitenden Gewerbe (51,5). Das Politbüro signalisierte anlässlich seiner Juli-Sitzung weitere Unterstützung für den Immobiliensektor. In Japan ging die Kerninflation im Juni leicht auf 4,2 % zurück. Die BoJ gab eine überraschende Änderung ihrer Politik zur Steuerung der Renditekurve bekannt: Die Bandbreite um das Renditeziel von 0% für 10-jährige Staatsanleihen wurde auf 100 Basispunkte (von 50 Basispunkten) ausgeweitet.

Wertentwicklung per 31.07.2023 (in lokaler Währung)

Anleihen	Rendite	1 Monat	Seit 1.1.
USA 10 Jahre	3,96%	-0,6%	1,0%
UK 10 Jahre	4,31%	1,3%	-2,0%
CH 10 Jahre	1,01%	-0,1%	5,3%
DE 10 Jahre	2,49%	-0,1%	2,2%
Staatsanleihen global (hdg. \$)	3,20%	-0,3%	2,9%
IG global (hdg. \$)	5,19%	0,6%	3,8%
HY global (hdg. \$)	8,93%	1,8%	6,8%

Aktienindizes	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
MSCI ACWI (\$)	375	3,7%	18,1%
S&P 500	4.589	3,2%	20,6%
MSCI UK	14.491	2,2%	4,9%
SMI	11.309	0,3%	8,6%
Euro Stoxx 50	4.471	1,8%	21,3%
DAX	16.447	1,9%	18,1%
CAC	7.498	1,4%	19,0%
Hang Seng	20.079	7,2%	4,2%
MSCI EM (\$)	542	6,2%	11,4%

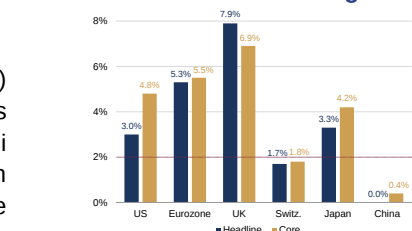
Währungen (handelsgewichtet) 1 Monat Seit 1.1.

US-Dollar	-1,4%	-1,3%
Euro	0,3%	4,5%
Japanischer Yen	0,4%	-6,9%
Britisches Pfund	0,7%	5,3%
Schweizer Franken	1,9%	5,1%
Chinesischer Yuan	0,4%	-3,7%

Rohstoffe	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
Gold (\$/Unze)	1.965	2,4%	7,7%
Brent (\$/Barrel)	85,56	14,2%	-0,4%
Kupfer (\$/Tonne)	8.800	5,7%	5,2%

Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co

Inflationsraten im Jahresvergleich (in %)



Stand der Inflationsraten: Juni 2023; Eurozone ist Schätzung vom Juli
Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co.

Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.



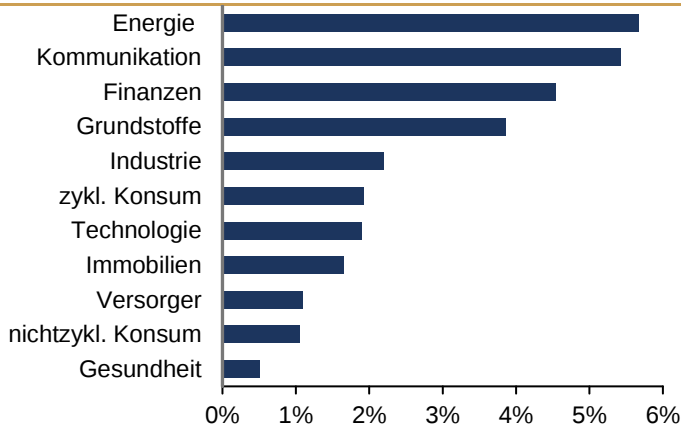
August 2023

Portfoliokommentar

Im Gegensatz zu den Vormonaten war die langsame, aber stetige Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte nicht nur von den US-Märkten, sondern auch von Europa getragen. Auch deshalb war unser Aktienportfolio auf Augenhöhe mit den Märkten. Zusätzlich waren die Aussagen der Notenbanken und die Berichtssaison für das 2. Quartal erneut ein positiver Treiber, auch wenn die positiven Überraschungen bisher geringer als im Vorquartal ausgefallen sind. Insbesondere von Unternehmen aus der verarbeitenden Industrie wurde häufig auf eine abgeschwächte Nachfrage verwiesen, was als Indiz für die Wirksamkeit der restriktiven Geldpolitik gewertet werden kann. Bezüglich der Wertentwicklung der einzelnen Sektoren verbesserte sich zuletzt die Marktbreite, d.h. die seit Jahresanfang favorisierten Unternehmen aus dem Technologieumfeld entwickelten sich im Juli etwas schwächer und Sektoren wie Energie und Finanzen holten auf.

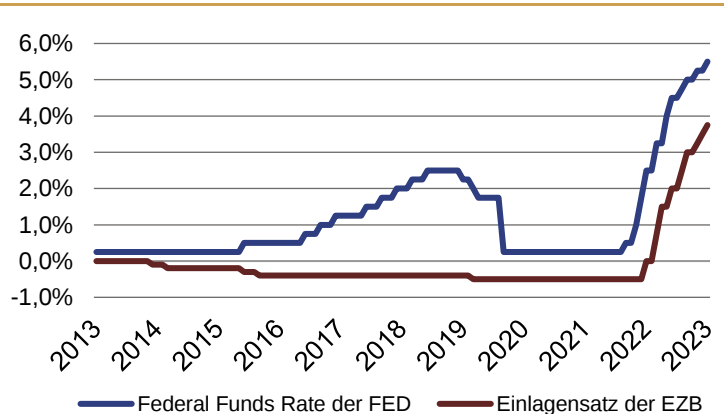
Es mehren sich die Aussagen der Notenbanken, dass sich die wirtschaftliche Lage eintrübt und sich die Finanzierungsbedingungen verschärfen. Dies kann man interpretieren als Anzeichen, dass die Notenbankpolitik die Nachfrage dämpft und der Zinsgipfel nahe ist. Bisher hat die EZB seit Juli 2022 neun Zinserhöhungen bis auf das aktuelle Niveau von 4,25% vorgenommen. Auch die FED hat die Zinsen wie erwartet weiter angehoben. Der Rentenmarkt hat in der Folge mit sinkenden Renditen am kurzen Ende und bei den länger laufenden Staatsanleihen mit moderat steigenden Renditen reagiert. Aufgrund dieser Veränderung zahlte sich auch im zurückliegenden Monat unsere eher defensive Positionierung aus.

Sektorentwicklung des MSCI World im Juli 2023 (in EUR)



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 30.06.2023 bis 31.07.2023
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Leitzinsentwicklung Europa und USA



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 31.07.2023 bis 31.07.2023
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Kapitalmarktausblick und Positionierung

In den vergangenen Monaten gingen die Inflationsraten global weiter zurück, was auf ein nahes Ende des Zinserhöhungszyklus in den USA und in Europa schließen lässt. In ihrer Kommunikation betonen die Notenbanken zwar weiterhin, dass alle weiteren geldpolitischen Entscheidungen von den zukünftigen Inflationsdaten abhängen. Da sich aber insbesondere auch die Produzentenpreise rückläufig entwickeln, sehen wir nur geringe Chancen auf weitere starke Zinserhöhungen. Dieser Umstand in Verbindung mit weiterhin positiven Daten auf makroökonomischer Seite lassen uns optimistischer auf die kommenden Monate blicken. Einzig das verarbeitende Gewerbe dies- und jenseits des Atlantiks schwächelt noch immer und zeigt keine deutliche Erholungstendenz, sodass das derzeitige Wachstum weiter vom Konsum und dem wachsenden Sektorservice getragen wird. Sollte jedoch die derzeit laufenden Ergebnissaison in den USA weiter solide verlaufen, kann dies insbesondere Aktien aus Sektoren beflügeln, welche seit Jahresanfang noch Nachholpotenzial aufweisen.

Da wir für die kommenden Monate keine weiteren starken Zinserhöhungen erwarten, sind wir zudem optimistischer für bonitätsmäßig gute Anleihen auch mit längerer Restlaufzeit.

Fazit

Da eine harte Landung der US-Wirtschaft nicht absehbar ist und auch in der Eurozone erste Stabilisierungserscheinungen sichtbar werden, werden wir optimistischer für Aktien und erwägen weitere Zukäufe. Insbesondere Sektoren mit Nachholpotenzial sehen wir hierbei als attraktiv an. Auf der Rentenseite steigt unsere Präferenz für längere Laufzeiten bei weiterhin guter bis sehr guter Bonität. Diese sollten vom Ausbleiben weiterer Zinserhöhungen profitieren.



August 2023

Impressum

Herausgeber

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Autor

Christian Schwab, CFA

Mark Waldmann

Co-Leiter Portfolio Management

Senior Portfolio Manager

Erscheinungsdatum

3. August 2023

Wealth Insights

Für unsere neuesten Publikationen der Rothschild & Co-Gruppe, besuchen Sie bitte unsere Wealth Insights [Seite](#).



Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Börsenstraße 2 – 4
D-60313 Frankfurt am Main
wm.germany@de.rothschildandco.com
+49 69 4080 26-0
www.rothschildandco.com

Heinrich–Heine–Allee 12
D-40213 Düsseldorf
wm.germany@de.rothschildandco.com
+49 211 8632 17-0

Wichtige Informationen

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Diese Information stellt keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung dar und ersetzt auch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur in bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen weitergegeben werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Wichtiger Hinweis: Aufgrund positiver Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Soweit in diesem Dokument zukunftsgerichtete Erklärungen enthalten sind, stellen diese die Beurteilung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Materials dar. Zukunftsgerichtete Erklärungen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben könnten. Etwaige Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich als falsch herausstellen können.