

Monatlicher Marktrückblick



September 2023

Die Märkte im Überblick: Aktien geben angesichts gesteigerter Anleiherenditen nach

Die globalen Aktien gaben im Monatsverlauf um 4,1% (in USD) nach, während globale Staatsanleihen um 1,6% (in USD, gesichert) nachgaben. Die wichtigsten Themen des Monats waren:

- Die globale Konjunkturdynamik ist trotz uneinheitlicher regionaler Entwicklungen stabil geblieben;
- Die Kerninflationen in den USA und Europa sind zurückgegangen;
- Die hawkishen Zentralbanken signalisieren für die Zinsen eine «higher for longer» Strategie.

Die allgemeine Schwäche der Aktienmärkte setzte sich im September fort und machte die Gewinne des Sommers wieder zunichte. Nur der Energiesektor schloss im Plus ab. So waren es wieder die sieben größten US-Technologiewerte, die den Löwenanteil zur 13%igen Rendite des S&P 500 seit Jahresbeginn beitrugen. Bei den festverzinslichen Wertpapieren erreichten die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen weiterhin neue Höchststände: In den USA kletterten sie auf 4,61%, in Deutschland auf 2,93%. In Bezug auf den Einmarsch Russlands in die Ukraine gab es weiterhin kaum Anzeichen für eine Lösung und in der umstrittenen gemeinsamen Erklärung der G20 zu diesem Thema wurde eine direkte Kritik an dem Aggressor vermieden. An den Rohstoffmärkten stand das Thema der Energiepreise weiterhin im Mittelpunkt: Die Rohölsorte Brent Crude ist nach der Verlängerung der Produktionskürzungen durch Saudi-Arabien um 10% auf 95 USD pro Barrel gestiegen. Der Goldpreis ist aufgrund der steigenden realen Anleiherenditen und des stärkeren US-Dollars um 5% auf 1,849 gefallen.

USA: Robuste Wirtschaftstätigkeit, Pause der aggressiven Fed-Politik, Haushaltssperre («Shutdown») abgewendet

Die US-Wirtschaft hat im vergangenen Monat ihre Führungsrolle beibehalten. Die Einzelhandelsumsätze der Kerngüter, die Industrieproduktion und die Aufträge für langlebige Kerngüter sind im August gestiegen, während die Schätzungen des BIP für das 3. Quartal bei gesunden 1,2% (im Quartalsvergleich) lagen. Der zeitnahe ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe fiel im September stärker aus als erwartet und stieg auf 49. Der vielbeachtete Teilindex für die Auftragseingänge stieg ebenfalls an (49,2). Die Inflationsdaten waren uneinheitlich: Die Gesamtinflationsrate stieg im August aufgrund des Anstiegs der Ölpreise erneut auf 3,7% (im Jahresvergleich) an, während die Kerninflation auf 4,3% zurückging. Die Fed beließ ihren Zielkorridor für die Zinsen unverändert bei 5,25-5,50%, wobei die jüngsten Prognosen eine weitere Zinserhöhung in diesem Jahr und eine straffere Politik im nächsten Jahr erwarten lassen. Eine Haushaltssperre der US-Regierung konnte durch eine Einigung in letzter Minute vermieden werden, dabei wurde jedoch nur die Finanzierung bis Mitte November sichergestellt.

Europa: BIP für das Vereinigte Königreich revidiert; Inflation lässt nach; EZB erhöht die Zinsen

Die Umfragen zum Konjunkturklima blieben im September gedämpft, hier lagen die zusammengefassten PMIs im Euroraum (47,1) und im Vereinigten Königreich (46,8) weiterhin im Bereich der Kontraktion. Darüber hinaus fielen die im Juli veröffentlichten harten Daten für die Eurozone schwach aus, und auch die Wirtschaft des Vereinigten

Wertentwicklung: (Stand 29.09.2023 in lokaler Währung)

Anleihen	Rendite	1 Monat	Seit 1.1.
USA 10 Jahre	4,57%	-3,1%	-2,9%
UK 10 Jahre	4,44%	0,1%	-2,0%
CH 10 Jahre	1,10%	-1,2%	4,7%
DE 10 Jahre	2,84%	-2,5%	0,0%
Staatsanleihen global (hdg. \$)	3,51%	-1,6%	1,2%
IG global (hdg. \$)	5,66%	-1,9%	1,5%
HY global (hdg. \$)	9,46%	-1,1%	5,5%

Aktienindizes	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
MSCI ACWI (\$)	350	-4,1%	10,1%
S&P 500	4.288	-4,8%	13,1%
MSCI UK	14.541	2,9%	5,2%
SMI	10.964	-1,3%	5,4%
Euro Stoxx 50	4.175	-2,8%	13,4%
DAX	15.387	-3,5%	10,5%
CAC	7.135	-2,4%	13,4%
Hang Seng	17.810	-2,6%	-6,8%
MSCI EM (\$)	495	-2,6%	1,8%

Währungen (handelsgewichtet)	1 Monat	Seit 1.1.
US-Dollar	1,7%	2,1%
Euro	-0,6%	3,2%
Japanischer Yen	-0,9%	-8,3%
Britisches Pfund	-1,8%	4,7%
Schweizer Franken	-1,5%	2,7%
Chinesischer Yuan	0,9%	-2,1%

Rohstoffe	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
Gold (\$/Unze)	1.849	-4,7%	1,3%
Brent (\$/Barrel)	95,31	9,7%	10,9%
Kupfer (\$/Tonne)	8.213	-2,3%	-1,8%

Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co

Ein konzentrierter Aktienmarkt

Beitrag zur Rendite des S&P 500 seit Jahresbeginn (%)



Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co., 01.01.2023 – 31.08.2023



Königreichs schrumpfte um 0,5%. Positiv zu vermerken ist, dass die Erholung des Vereinigten Königreichs nach der Pandemie nach oben korrigiert wurde: Die Wirtschaft war im zweiten Quartal 2023 um ca. 2 % grösser als zuvor geschätzt. Die Inflation in der Eurozone ging im September stärker als erwartet zurück: Die Gesamtinflationsrate sank auf 4,3%, während die Kerninflation auf 4,5% fiel (ein Rückgang um fast einen ganzen Prozentpunkt in beiden Datenreihen). Die Gesamtinflationsrate im Vereinigten Königreich ging im August geringfügig auf 6,7% zurück, die Kerninflation hingegen sank stärker auf 6,2%. Schliesslich erhöhte die EZB ihren Einlagensatz um 25 Basispunkte auf 4%. Die BoE und die SNB hingegen belassen ihre Leitzinsen bei 5,25% bzw. 1,75%, wobei die Gesamtinflation (1,6%) und die Kerninflation (1,5 %) in der Schweiz deutlich unter dem Zielwert liegen.

Hinweis: «Glorreiche Sieben» bezeichnet die Unternehmen Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla

RDW: Uneinheitliches Szenario in China; BoJ bleibt bei ihrer Kontrolle der Renditekurve

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in China verbesserten sich im August: Das Wachstum der Einzelhandelsumsätze und auch der Industrieproduktion zog wieder an und fiel besser aus als erwartet, während sich die «Deflation» als kurzlebig erwies (die Gesamtinflationsrate stieg auf 0,1 % (im Jahresvergleich)). Darüber hinaus kehrte der zukunftsgerichtete NBS-PMI für das verarbeitende Gewerbe im September in den Wachstumsbereich zurück (50,2), und auch die Aktivität im nicht-verarbeitenden Gewerbe wuchs schneller (51,7). Die Probleme im Immobiliensektor standen auch weiterhin im Mittelpunkt und vor allem Evergrande gibt immer wieder Anlass zur Sorge. Peking war jedoch bestrebt, den Willen der Regierung zu Unterstützungsmassnahmen zu signalisieren, dieses Mal durch die Lockerung der Mindestreservesätze der Banken. In Japan behielt die BoJ ihren geldpolitischen Kurs bei und hielt an der Ausweitung der Renditekurve fest.

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 Fremdwährungsentgang verbunden, können Wechselkursschwankungen 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.