

Monatlicher Marktrückblick



November 2023

Die Märkte im Überblick: kräftige Erholung bei Aktien und Anleihen im November

Globale Aktien legten im November um 9.2% (in USD) zu. Auch globale Staatsanleihen zogen um 3.0% (in USD, gesichert) an. Die wichtigsten Themen des Monats:

- Anhaltende wirtschaftliche Robustheit bei weiterhin nachlassender Inflation;
- Zentralbanken legten (erneut) eine Pause bei den Zinserhöhungen ein, blieben aber bei ihren restriktiven Prognosen;
- Anzeichen einer Entspannung zwischen den USA und China nach dem Treffen der Präsidenten Biden und Xi.

In einer breit angelegten Rallye, bei der zyklische Sektoren überdurchschnittlich gut abschnitten, verzeichneten die globalen Aktienmärkte den stärksten Monat seit drei Jahren und machten die Verluste des Sommers fast wieder wett. Gleichzeitig gingen die Anleiherenditen stark zurück: Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen fiel um 60 Basispunkte und erreichte damit die beste Monatsrendite seit mehr als zehn Jahren. Auf geopolitischer Ebene zeigte sich ein Nachlassen der Spannungen zwischen den USA und China: Während des Treffens der Präsidenten Biden und Xi wurde eine Wiederaufnahme der militärischen Kommunikation auf höchster Stufe beschlossen. Gleichzeitig ermöglichte eine vorübergehende Waffenruhe im Nahen Osten den Austausch von Geiseln. Bei den Rohstoffen sank der Preis für Rohöl der Sorte «Brent Crude» den zweiten Monat in Folge, und zwar auf 82.83 USD pro Barrel – trotz weiterer OPEC+-Produktionskürzungen. Der Goldpreis hielt sich über der Marke von 2.000 US-Dollar.

USA: Nachlassende Wirtschaftstätigkeit, Pause der aggressiven Fed-Politik, «Shutdown» abgewendet

Die US-Konjunktur schwächte sich im Oktober ab: Die Umsätze im Kern-Einzelhandelsgeschäft stiegen um nur 0.1%, die Industrieproduktion ging um 0.6% zurück. Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe verharrte im November bei 46.7, während der vielbeachtete Index für Auftragseingänge auf 48.3 kletterte. Die Inflationsdaten fielen im Oktober besser aus als erwartet: Die Gesamtinflationsrate ging auf 3.2% zurück, während die Kernrate leicht auf 4% sank. Die US-Notenbank belies ihr Zinsziel unverändert bei 5.25 bis 5.50%, eine zweite Pause in Folge. Allerdings schloss Powell weitere Zinserhöhungen nicht aus. Schliesslich konnte ein «Shutdown» vorübergehend abgewendet werden, die Finanzierung wurde bis mindestens Mitte Januar verlängert. Dennoch stufte die Ratingagentur Moody's die US-Kreditwürdigkeit in die Kategorie «negative» herab.

Europa: Stagnation im Vereinigten Königreich; nachlassende Inflation; Politik im Fokus

Die britische Wirtschaft stagnierte im dritten Quartal, trotzte aber den Erwartungen einer Konjunkturabschwächung. Daraufhin zeigte sich die Dynamik des vierten Quartals uneinheitlich, wobei die Oktober-Einzelhandelsumsätze (erneut) unerwartet zurückgingen. Im Gegensatz dazu verbesserten sich die vorläufigen PMI-Werte für zusammengefasste Produkte im November sowohl in der Eurozone (47.1) als auch im Vereinigten Königreich (50.1); Letzterer kehrte damit in den Wachstumsbereich zurück. Die Gesamtinflation im Euroraum sowie die Kerninflation verringerten sich im November auf 2.4% bzw. 3.6%. Nachdem die Regulierungsbehörde Ofgem die Obergrenze für Energiepreise gesenkt hatte, sank die Gesamtinflationsrate im Vereinigten Königreich im Oktober um mehr als zwei Prozentpunkte auf 4.6%. Die Bank of England belies ihren Leitzins erneut bei 5.25%.

Performancekennzahlen (Stand 30.11.2023 in Landeswährung)

Anleihen	Rendite	1 Monat	Seit 1.1.
USA 10 Jahre	4,33%	4,5%	-0,4%
UK 10 Jahre	4,17%	2,7%	0,5%
CH 10 Jahre	0,87%	1,8%	6,6%
DE 10 Jahre	2,45%	2,7%	3,4%
Staatsanleihen global (hdg. \$)	3,27%	3,0%	3,7%
IG global (hdg. \$)	5,23%	4,7%	5,1%
HY global (hdg. \$)	9,01%	4,7%	9,5%

Aktienindizes	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
MSCI ACWI (\$)	370	9,2%	16,6%
S&P 500	4.568	9,1%	20,8%
MSCI UK	14.334	2,3%	3,7%
SMI	10.854	4,5%	4,3%
Euro Stoxx 50	4.382	8,1%	19,4%
DAX	16.215	9,5%	16,5%
CAC	7.311	6,3%	16,3%
Hang Seng	17.043	-0,2%	-10,6%
MSCI EM (\$)	514	8,0%	5,7%

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

Rohstoffe	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
Gold (\$/Unze)	2.036	2,6%	11,6%
Brent (\$/Barrel)	82.83	-5,2%	-3,6%
Kupfer (\$/Tonne)	8.388	4,5%	0,3%

Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co



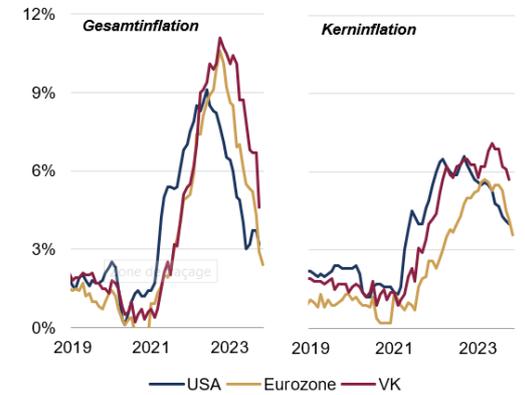
Auf politischer Ebene blieb Pedro Sánchez nach einem katalanischen Amnestiegesetz Spaniens Premierminister, während die rechtsextreme PVV unerwartet zur stärksten Partei bei den Wahlen in den Niederlanden avancierte. Im Rahmen der Finanzpolitik offenbarte der britische Herbsthaushalt moderate Konjunkturimpulse, und Deutschland musste seine Schuldenbremse das vierte Jahr in Folge aussetzen.

RDW: Erholung in China; (erneut) mässige Deflation; fiskalische Unterstützungsmassnahmen in Japan

Die harten Daten aus China konnten den dritten Monat in Folge die Erwartungen übertreffen: Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Oktober um 7.6% (im Jahresvergleich), die Industrieproduktion um 4.6%. Allerdings fielen die Umfragedaten im November etwas schwächer aus als erwartet: Der PMI für das verarbeitende Gewerbe im NBS-Segment fiel leicht auf 49.4 zurück, während die Aktivitäten des nicht-verarbeitenden Gewerbes ‚expansiv‘ blieben (50.2). Der chinesische Immobiliensektor belastet auch weiterhin die Produktionszahlen, und Peking erwägt Berichten zufolge derzeit einen Plan, wonach Banken Bauträgern zum ersten Mal unbesicherte Kredite anbieten könnten. Die Gesamtinflation sank erneut in den Deflationsbereich, auf -0.2% (im Jahresvergleich), und spiegelt so den weiteren Rückgang der Lebensmittelpreise wider. Nach einem starken zweiten Quartal schrumpfte die japanische Wirtschaft im dritten Vierteljahr um 0.5% (Quartalsvergleich). Der japanische Premierminister Kishida stellte ein Konjunkturpaket vor, das befristete Steuersenkungen, Auszahlungen an einkommensschwache Haushalte und Subventionen im Energiebereich umfasst.

Gesamt- und Kerninflationen

im Jahresvergleich (%)



Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co., 01.01.2019– 30.11.2023

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. Lizenziert 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.