



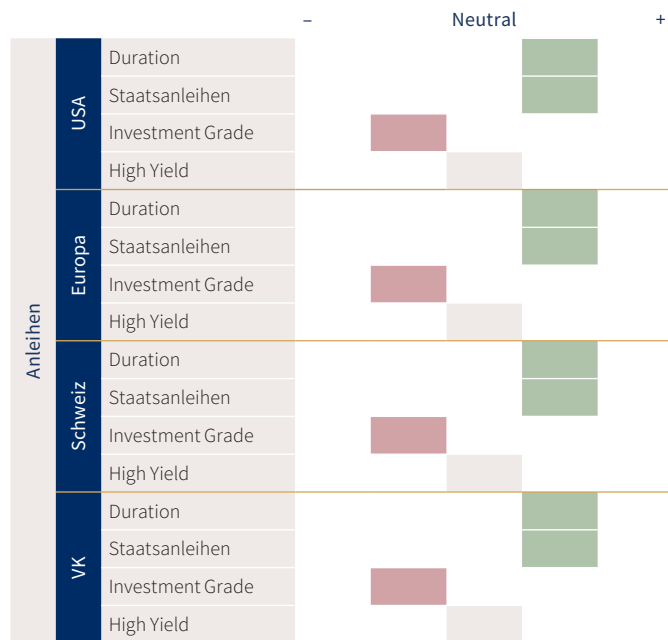
Gewichtung im Anleihenbereich

Die globalen Aktienmärkte verzeichneten Anfang August einen starken, aber kurzen Rückgang: Der All-Countries Index lag am 5. August um 8 % unter seinem Höchststand von Mitte Juli. Die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen fiel im gleichen Zeitraum um rund 50 Basispunkte. Die Aktien erholten sich schnell wieder - während wir diese Zeilen schreiben, liegen sie nur 1 bis 2 % unter dem früheren Höchststand -, die Anleiherenditen jedoch nicht.

Unser Vermögensallokationsausschuss hielt eine Ad-hoc-Sitzung ab, um die Marktvolatilität zu besprechen. Wir kamen zu dem Schluss, dass zwei mögliche Ursachen übertrieben dargestellt wurden: die Aussicht auf eine plötzliche Rezession in den USA und die Rückkehr des sogenannten japanischen „Carry Trades“. Daher haben wir unsere allgemeine Vermögensaufteilung unverändert gelassen.

Wir gehen nicht davon aus, dass die Inflationsraten in den USA oder in Europa nachhaltig auf das angestrebte Niveau zurückkehren werden. Dennoch glauben wir, dass sie niedrig genug bleiben werden, um den europäischen Zentralbanken weitere Zinssenkungen zu ermöglichen und - was ebenso wichtig ist - auch die Federal Reserve bald damit beginnen wird. Zwar könnten die Zinssenkungen der Fed möglicherweise nicht so stark ausfallen, wie es die Märkte derzeit erwarten, doch wir sind der Ansicht, dass sie ausreichen werden, um ein konstruktives Umfeld aufrechtzuerhalten.

An den Anleihemärkten bevorzugen wir weiterhin Engagements mit längeren Laufzeiten in allen Währungsbasen, was die Performance erneut unterstützt hat. Die jüngsten Kursgewinne könnten, wie bereits erwähnt, verfrüht sein, falls die US-Leitzinsen nicht so stark sinken wie von den Märkten erwartet. Wir bezweifeln jedoch, dass insbesondere bei den langfristigen Renditen ein grosser oder langanhaltender Anstieg wahrscheinlich ist. Wie erwähnt, zweifeln wir weiterhin daran, dass die Verbraucherpreisinflation in absehbarer Zeit auf den angestrebten Wert (2 %) zurückkehren wird. Allerdings hat das mittelfristige Inflationsrisiko möglicherweise nachgelassen, da das Lohnwachstum auf beiden Seiten des Atlantiks moderater geworden ist.



Unsere Positionierung

EUR: Seit Juni haben wir Staatsanleihen gegenüber Krediten den Vorzug gegeben. Wir sind nicht besonders besorgt über die Ausfallraten von Unternehmen, aber die Kreditspreads haben sich in letzter Zeit nur geringfügig ausgeweitet (vor allem aufgrund der sinkenden Staatsanleiherenditen). Staatsanleihen haben in der Regel eine längere Duration und sind besser positioniert, um zu profitieren, wenn das mittelfristige Inflationsrisiko abnimmt.

USD: Im Einklang mit unserer Haltung in Europa bleiben wir in unserer Vermögensallokation gegenüber Anleihen neutral positioniert und haben eine übergewichtete Positionierung in US-Duration. Wir bleiben offen für die Möglichkeit einer weiteren Erhöhung unseres Engagements, abhängig von der Entwicklung des Wachstums und der politischen Aussichten. In den US-Portfolios bevorzugen wir ausserdem Staats- gegenüber Unternehmensanleihen.

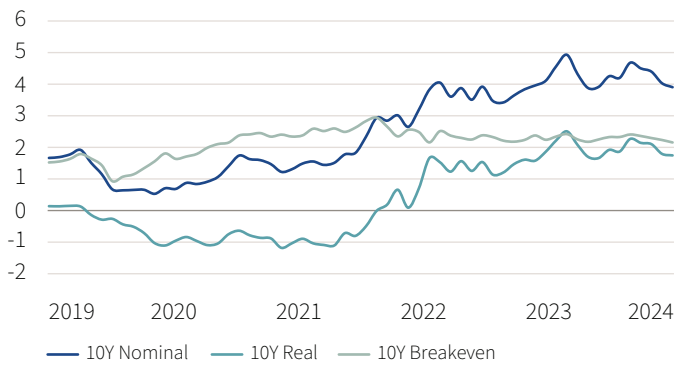
CHF: In der Schweiz behalten wir die gleiche Positionierung wie in Europa und den USA bei. Wir sind neutral gegenüber spekulativen Unternehmensanleihen, untergewichtet gegenüber Investment Grade und übergewichtet gegenüber Staatsanleihen.

Chart Flash

USA und Eurozone

Aufschlüsselung der 10-jährigen US-Rendite (%)

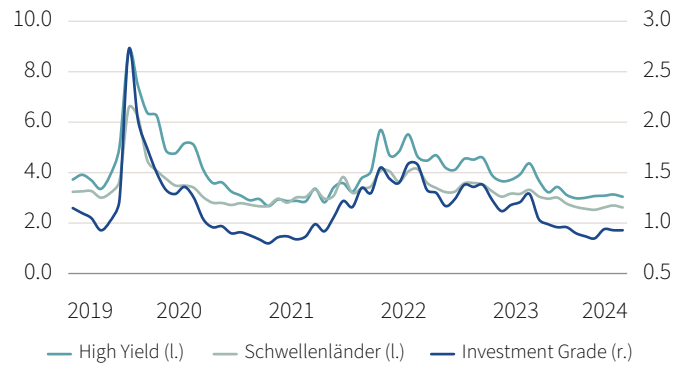
Renditen wieder niedriger



Quelle: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Vergangenheitswerte sind kein Indikator für künftige Performances und Investitionen. Erträge können sowohl steigen als auch fallen.

Entwicklung der US-Kreditspreads (%)

Seitwärts mit viel Volatilität

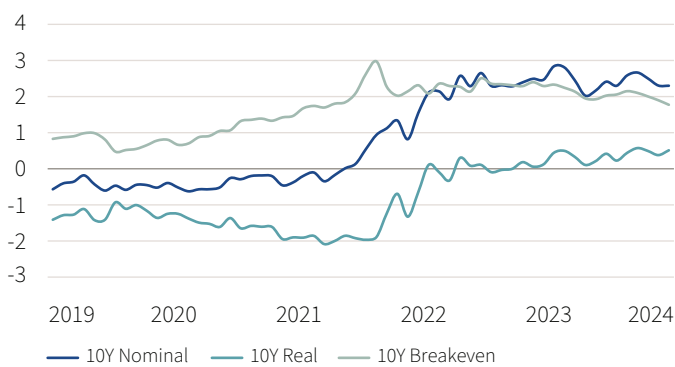


Quelle: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Vergangenheitswerte sind kein Indikator für künftige Performances und Investitionen. Erträge können sowohl steigen als auch fallen.

Anfang August verzeichneten US-Staatsanleihen einen starken Anstieg über die gesamte Renditekurve hinweg, der durch schwächer als erwartet ausgefallene Arbeitsmarktdaten, einschliesslich der Zahl der Beschäftigten ausserhalb der Landwirtschaft und der Arbeitslosigkeit, ausgelöst wurde. Die Rendite 10-jähriger Anleihen sank um mehr als 40 Basispunkte und fiel zum ersten Mal seit Dezember 2023 unter 3,8 %. Seitdem schwanken die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in einer Bandbreite von 3,8 % bis 4,0 %. Dovishe Signale aus Powells Jackson Hole-Rede und dem FOMC-Protokoll Ende August verstärkten die Markterwartungen einer Verschiebung des Leitzinszyklus. Die Kreditspreads sowohl für IG als auch für HY weiteten sich in den ersten Augusttagen aus, verringerten sich aber bis zum Monatsende wieder auf ihr Ausgangsniveau.

Aufschlüsselung der 10-jährigen EU-Rendite (%)

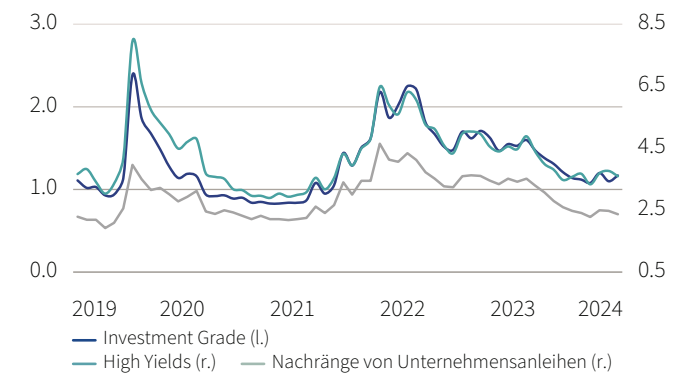
Renditen volatil



Quelle: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Vergangenheitswerte sind kein Indikator für künftige Performances und Investitionen. Erträge können sowohl steigen als auch fallen.

Entwicklung der EU-Kreditspreads (%)

Seitwärts mit viel Volatilität



Quelle: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Vergangenheitswerte sind kein Indikator für künftige Performances und Investitionen. Erträge können sowohl steigen als auch fallen.

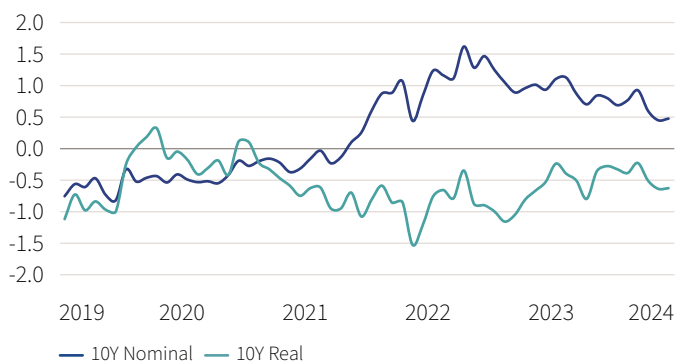
US-Treasuries und deutsche Bundesanleihen begannen den August mit einer Rallye nach den unerwarteten US-Arbeitsmarktdaten, aber die 10-jährigen Renditen stiegen später wieder in die Nähe der 2,3 %-Marke. In der Zwischenzeit hat der französische Präsident Emmanuel Macron Gespräche zur Ernennung eines neuen Premierministers eingeleitet, wobei er ausdrücklich Kandidaten des linken Bündnisses Neue Volksfront ausschloss. Die OAT-Bund-Spreads sind weiterhin erhöht und liegen etwa 25 Basispunkte über dem Niveau vor der Wahl. Die Renditeaufschläge für Unternehmensanleihen weiteten sich im vergangenen Monat aus, verringerten sich jedoch im Laufe des Monats und kehrten zu den höchsten Werten zurück.

Chart Flash

Schweiz

Aufschlüsselung der 10-jährigen CH-Rendite (%)

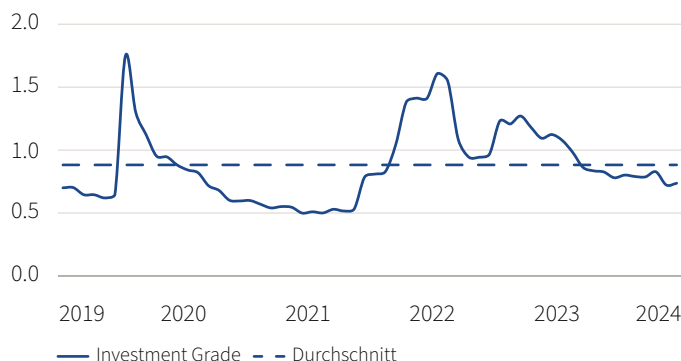
Renditen unverändert



Quelle: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Vergangenheitswerte sind kein Indikator für künftige Performances und Investitionen. Erträge können sowohl steigen als auch fallen.

Entwicklung der CH-Kreditspreads (%)

Kreditspreads stabil



Quelle: Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Vergangenheitswerte sind kein Indikator für künftige Performances und Investitionen. Erträge können sowohl steigen als auch fallen.

Die Rendite der 10-jährigen Schweizer Staatsanleihe lag Ende August bei rund 0,47%, ein leichter Anstieg gegenüber 0,45% Ende Juli. Im Gegensatz zu US-Treasuries und deutschen Bundesanleihen war die Volatilität bei Schweizer Staatsanleihen deutlich geringer. Die Inflation blieb gedämpft, und die Schweizerische Nationalbank (SNB) hielt im August an ihrem Zinsniveau fest, wobei eine Zinssenkung im September 2024 möglich ist.

Wealth Insights



Wealth Insights bietet interessante Einblicke mit aktuellen Publikationen und Podcasts.

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website unter www.rothschildandco.com/en/wealth-management/switzerland/insights/

Dieses Dokument wird von Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich lediglich zu Informations- und Marketingzwecken herausgegeben. Es stellt weder eine persönliche Empfehlung oder Beratung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Nichts in diesem Dokument stellt eine rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung dar. 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 dieses Dokuments oder der Informationen, die diesem Dokument zugrunde liegen, und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut.

Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen. Darüber hinaus können alle in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Daten ohne vorherige Ankündigung geändert werden. In manchen Ländern kann die Verbreitung 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. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Rothschild & Co Bank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA zugelassen und wird von ihr beaufsichtigt.