



Überblick: Optimismus überwiegt

Die globalen Aktien setzten ihren Aufschwung fort und stiegen im März um 3,1% (in USD), Staatsanleihen legten um 0,7% (in USD, gesichert) zu. Die wichtigsten Themen:

- Anhaltende gedämpfte Volatilität bei globalem Aktienkursanstieg (den fünften Monat in Folge);
- Signale der Zentralbanken: Zinssenkungen im Jahr 2024 wahrscheinlich;
- US-Präsidentenwahlen: Duell zwischen Biden und Trump bestätigt.

Märkte: Marktbreite erweitert sich

Die Aktienindizes stiegen weiter an, und globale Titel verzeichneten den längsten positiven Monatsanstieg seit 2021. In allen Regionen und Sektoren waren die Renditen breit gestreut: Sowohl US- als auch nicht-amerikanische Aktien stiegen im März um 3% (in USD). Die Sektoren „Energie“ und „Grundstoffe“ erzielten angesichts der gestiegenen Rohstoffpreise die besten Performances. Der Ölpreis gewann um fast 5% und kletterte auf 87\$ pro Barrel (Brent). Bei den festverzinslichen Wertpapieren gingen die Renditen von Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten zurück. An den Devisenmärkten herrschte im Allgemeinen Ruhe, abgesehen vom Schweizer Franken, der nach der Lockerung durch die Schweizerische Nationalbank weiter nachgab. Der Goldpreis stieg in US-Dollar auf ein Rekordhoch und überschritt die Schwelle von 2.200 USD, ebenso wie der Bitcoin, der kurzzeitig die Marke von 70.000 USD übersprang.

Wirtschaft: Widerstandsfähigkeit hält an

In den USA zogen sowohl die Einzelhandelsumsätze als auch die Industrieproduktion im Februar nach einem schwachen Januar wieder leicht an. Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe signalisierte zum ersten Mal seit 2022 ein Wachstum. Die Arbeitslosenquote stieg im Februar leicht an, blieb aber historisch niedrig. Insgesamt lagen die Schätzungen für das US-BIP im ersten Quartal bei über dem Trend liegenden 3% (q/q, annualisiert). Die US-Gesamtinflation stieg leicht auf 3,2% (J/J), was auf die Kategorie „Dienstleistungen“ zurückzuführen war, während die Kerninflation weiter auf 3,8% zurückging. In Europa blieb die Konjunktur gedämpft. Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor der EU wichen im März weiter voneinander ab, wobei ersterer besonders schwach ausfiel. Die Daten aus UK waren optimistischer: Das BIP wuchs im Januar geringfügig, und der Composite PMI expandierte im ersten Quartal. In Europa sanken die Inflationsraten weiter.

Geldpolitik: bevorstehender Schwenk der Notenbank

Die US-Notenbank ließ ihr Zinsziel bei der fünften Sitzung in Folge unverändert bei 5,25% bis 5,50%. In ihren aktualisierten Zinsprognosen bekräftigte sie drei Zinssenkungen bis Ende 2024. In Europa beließ die EZB den Einlagensatz bei 4% – Lagarde deutete an, dass der Lockerungszyklus im Juni beginnen könnte. Der Leitzins der Bank of England blieb unverändert bei 5,25%. Unerwarteterweise war die Schweizerische Nationalbank die erste Zentralbank in einem Industrieland, die ihre Zinsen um 25 Basispunkte auf 1,50% senkte. Die Bank of Japan beendete die acht Jahre andauernden Negativzinsen angesichts zunehmender Anzeichen eines soliden Lohnwachstums. Im politischen Bereich wurde nach dem weitgehenden Abschluss der US-Vorwahlen ein Duell zwischen Biden und Trump für den 5. November bestätigt. In seiner Rede zur Lage der Nation kündigte Biden für den Fall seines Sieges weitere Erhöhungen der Unternehmenssteuern und eine „Milliardärssteuer“ an.

Wertentwicklung:

(Stand 31.03.2024 in lokaler Währung)

Aktien (MSCI-Indiz., \$)	1 Monat	Seit 1.1.
Global	3.1%	8.2%
USA	3.1%	10.3%
Eurozone	4.2%	7.8%
VK	4.5%	3.1%
Schweiz	1.3%	-1.3%
Japan	3.0%	11.0%
Pazifischer Raum (ohne Japan)	1.3%	-1.7%
Schwellenländer Asien	3.0%	3.4%
Schwellenländer (ohne Asien)	0.5%	-1.1%

Anleihen	Rendite	1 Monat	Seit 1.1.
Glob. Staatsanleihen (hdg \$)	3.16%	0.7%	-0.0%
IG global (hdg \$)	4.88%	1.3%	0.1%
HY global (hdg. \$)	8.09%	1.6%	2.6%
US 10 Jahre	4.20%	0.8%	-1.4%
DE 10 Jahre	2.30%	1.1%	-1.6%
VK 10J.	3.93%	1.8%	-1.7%
CH 10 Jahre	0.69%	1.2%	0.5%

Währungen (handelsgewichtet)	1 Monat	Seit 1.1.
US-Dollar	0.2%	2.2%
Euro	0.4%	0.4%
Britisches Pfund	0.2%	1.8%
Schweizer Franken	-1.9%	-4.6%

Rohstoffe	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
Gold (\$/Unze)	2,230	9.1%	8.1%
Brent (\$/Barrel)	87	4.6%	13.6%
Erdgas (€)	27	10.0%	-15.5%

Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co. „Währungen“ sind die handelsgewichteten nominalen effektiven Wechselkurse von JP Morgan.

Globale Aktienmarktrenditen

Monatliche Renditen des MSCI-All-Country Index (USD, %)



Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co. Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. 31.12.2022 bis 31.03.2024



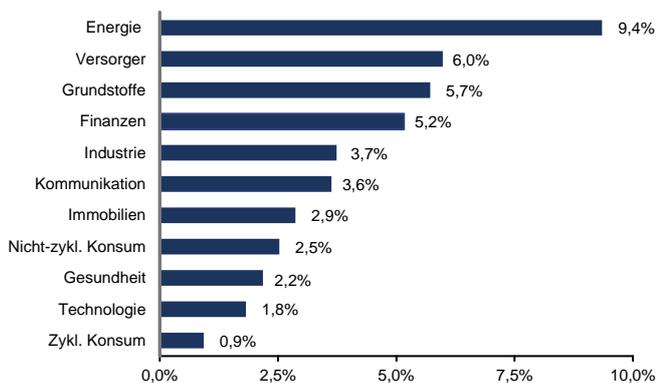
April 2024

Portfoliokommentar

Im März 2024 setzten die globalen Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend fort und erzielten den dritten Monat in Folge seit Jahresanfang eine positive Performance. Noch einmal war das Wachstum weder von der Technologie noch der Kommunikation getrieben; beide Sektoren galten lange Zeit als die Lieblinge der Anleger. Zu den Spitzenreitern des Monats März gehörten diesmal die Branchen „Energie“, „Versorger“ und „Grundstoffe“. Die schwächsten Wertentwicklungen verzeichneten die Bereiche „Technologie“ und „Zyklischer Konsum“. Auch unsere Aktienstrategie entwickelte sich in diesem Umfeld positiv, konnte jedoch aufgrund ihrer etwas defensiveren Ausgestaltung nicht mit der Wertentwicklung der Indizes mithalten.

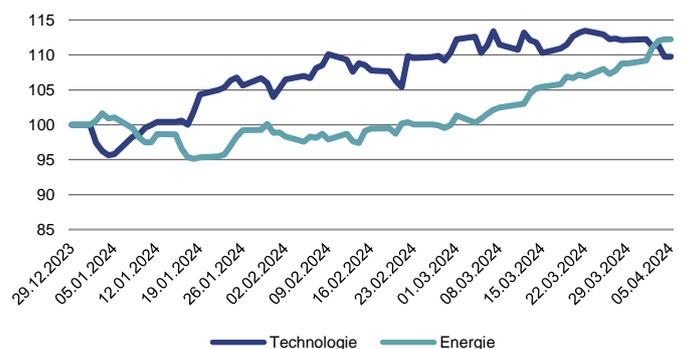
Die erwarteten Zinssenkungen der Notenbanken, insbesondere die der EZB, haben für leicht schwankende Anleiherenditen im vergangenen Monat gesorgt. In der Summe beendete die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen den März auf ihrem Niveau des Monatsanfangs bei ungefähren 2,36%. Unsere Rentenstrategie entwickelte sich im Rahmen der erfreulichen Marktentwicklung gut und schloss den März mit einer überaus positiven Performance. Wegen der guten Renditesituation sowie der erwarteten Zinssenkungen im weiteren Jahresverlauf haben wir in den vergangenen Monaten die Duration leicht über das Benchmark-Niveau hinaus verlängert. Auch haben wir die Bonität der investierten Anleihen angehoben, nachdem die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen in den vergangenen Monaten deutlich gesunken und in der Folge deren Kurse gestiegen waren.

Sektorenentwicklung des MSCI World im März 2024



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 29.02.2024 bis 31.03.2024
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Starke MSCI World-Quartals-Performance (in %): neuer Spitzenreiter „Energie“ überholt früheren Anleger-Liebling „Technologie“



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 29.12.2023 bis 31.03.2024
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Kapitalmarktausblick und Positionierung

Die vergangenen Monate waren vor allem durch eine einseitige Diskussion bezüglich potenziell bevorstehender Zinssenkungen geprägt. Demgegenüber fand die zugrundeliegende realwirtschaftliche Entwicklung nur wenig Beachtung. Nun mehren sich Anzeichen einer von uns bereits mehrfach angemerkten Bodenbildung im verarbeitenden Gewerbe. Diese gewinnt derzeit an Momentum und dürfte zusammen mit der weiter rückläufigen Inflation, den potenziell sinkenden Zinsen und der Wiederbeschleunigung der Industrie positiv auf die Kapitalmarktentwicklung einwirken. In diesem Umfeld erwarten wir, dass die begonnene Sektor-Rotation anhält und insbesondere zyklische Sektoren wie „Industrie“, „Zyklischer Konsum“ und „Finanzen“ weiteres Potenzial bieten. In unserem Aktienportfolio verbleiben diese Branchen somit auch mit einem entsprechend hohen Gewicht. Auf Ebene der marktbreiten Indizes gehen wir nicht davon aus, dass das derzeit positive Momentum seit Jahresanfang anhalten wird.

Die rückläufige Inflation dürfte unseres Erachtens spätestens im Juni 2024 zu Zinssenkungen der EZB führen, was sich positiv auf unser Anleiheportfolio auswirken wird. Letzteres weist mittlerweile eine gegenüber dem Jahresanfang längere Duration bei unverändert guter Bonität auf. Eine weitere Verlängerung der Zinsbindung ist aus unserer Sicht derzeit nicht notwendig.

Fazit

Nach Monaten der monothematischen Outperformance von Technologie-Aktien mit Bezug zum Thema „Künstliche Intelligenz“ nimmt nun die Sektor-Rotation Fahrt auf. Branchen, die typischerweise von einer sich stabilisierenden Industrie profitieren, entwickelten sich zuletzt besser. Dies hängt mit der Verbesserung von Daten und bei der Stimmung im verarbeitenden Gewerbe zusammen. Die erfreulichen Entwicklungen dürften erstmal anhalten und von den potenziell bevorstehenden Zinssenkungen ab dem Sommer 2024 zusätzlich unterstützt werden. Weiter rückläufige Inflationsraten ermöglichen zudem Spielraum für die Zentralbanken, insbesondere für die EZB. In diesem Umfeld präferieren wir weiterhin Aktien. Auch Anleihen mit längerer Duration scheinen uns aktuell ein aussichtsreiches Investment zu sein, da sie von den kommenden Zinssenkungen profitieren sollten. Das derzeitige Renditeniveau bei weiter fallenden Inflationsraten ist zudem attraktiv.



April 2024

Herausgeber

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Autor

Christian Schwab, CFA

Leiter Portfolio Management

Erscheinungsdatum

8. April 2024

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
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.