

Monatlicher Marktrückblick

April 2024



Überblick: Marktstimmung trübt sich im April ein

Globale Aktien gaben im April um 3,3% (in USD) nach, während Staatsanleihen um 1,5% (in USD, gesichert) fielen. Zu den wichtigsten Themen gehörten:

- Die längste Gewinnsträhne der Aktienmärkte seit 2021 geht zu Ende;
- US-Zinssenkungserwartungen: verschoben, aber in diesem Jahr nicht aufgehoben;
- Verschärfung des Nahostkonflikts, jedoch mit mässigen Auswirkungen auf die Märkte.

Märkte: Schwung an den Aktienmärkten lässt nach

Nach fünf positiven Monaten in Folge kehrte sich die Stimmung an den Aktienmärkten im April um, mit einer breit angelegten Schwäche in den meisten Regionen und Sektoren. Während geopolitische Bedrohungen – die Eskalation der Spannungen zwischen dem Iran und Israel – zu der fragilen Stimmung beigetragen haben könnten, deutet die Wiederbelebung der Volatilität sowohl bei Aktien als auch Anleihen darauf hin, dass es sich nicht um eine herkömmliche «Flucht aus dem Risiko» handelte. Die Neubewertung der sich abzeichnenden Zinssenkungen war wahrscheinlich der grössere Faktor. Die Volatilität war jedoch nur von kurzer Dauer: Aktien holten einen Teil ihrer Verluste in der zweiten Aprilhälfte wieder auf. Bei den Festverzinslichen stiegen die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in den USA (4,7%), Deutschland (2,6%) und im Vereinigten Königreich (4,4%) auf neue Jahreshöchststände. Die Rohstoffpreise setzten ihren Aufwärtstrend fort. Rohöl der Sorte Brent stieg auf bis zu 91 \$ pro Barrel, und Gold überschritt die Marke von 2.400 \$ (intraday). Beide büssten zum Monatsende den Grossteil ihrer Gewinne wieder ein. Auch die Industriemetalle verzeichneten einen starken Monat und legten um 13% zu. Nach der Hälfte der US-Gewinnsaison für das erste Quartal lag die gemischte Gewinnwachstumsrate bei 3,5% und entsprach damit weitgehend den Konsenserwartungen.

Wirtschaft: Wachstum weiter stabil; Inflation bleibt hartnäckig

Das BIP der USA fiel im ersten Quartal mit einem Wachstum von 0,4% (q/q) etwas schwächer aus als erwartet, obwohl es auf ein extrem starkes Ende des Jahres 2023 folgte (die US-Wirtschaft ist nun schon sieben Quartale in Folge gewachsen). Der vielbeachtete ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe signalisierte im April unerwartet einen leichten Rückgang der Produktionstätigkeit. Die Stärke des Arbeitsmarktes hielt an, weil die Arbeitslosenquote sank und sich der Beschäftigungszuwachs im März weiter beschleunigte. Die Verbraucherpreisinflation in den USA überraschte allerdings den vierten Monat in Folge mit einem Anstieg: Die Gesamtinflation kletterte auf 3,5%, während die Kerninflation unverändert bei 3,8% lag. Dies war auf hartnäckig hohe Preise der Kerndienstleistungen zurückzuführen. In Europa konnte die technische Rezession überwunden werden: Die Produktion im Euroraum wuchs im ersten Quartal stärker als erwartet um 0,3%, während die monatlichen Daten aus dem Vereinigten Königreich eine rasche Erholung von der Schrumpfung zum Jahresende signalisierten. Die zeitnahen Einkaufsmanagerindizes zeigten im April eine anhaltende Stärke des Dienstleistungssektors, obwohl das verarbeitende Gewerbe weiterhin gedämpft blieb. Die Kerninflation setzte ihren allmählichen Rückgang in der Eurozone (2,7%) und im Vereinigten Königreich (4,2%) fort. Das chinesische BIP schliesslich wuchs um 5,3% (y/y) und lag damit über den Konsenswerten, während die Einkaufsmanagerindizes im April eine anhaltende Expansion sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor zeigten. Die Probleme auf dem Immobilienmarkt hielten an, obwohl die Behörden auf der Sitzung des Politbüros ihre Unterstützung bei der Bewältigung der Krise bekräftigten. Die Schweizer Inflation blieb im März gedämpft: Sowohl die Gesamt- als auch die Kerninflationsrate sanken unerwartet auf 1% (y/y).

Wertentwicklung (Stand 30.04.2024 in lokaler Währung)

Aktien (MSCI-Indizes in \$)	1 Monat	Seit 1.1.
Global	-3.3%	4.6%
USA	-4.2%	5.7%
Eurozone	-2.9%	4.7%
Vereinigtes Königreich	1.9%	5.1%
Schweiz	-4.7%	-5.9%
Japan	-4.9%	5.6%
Pazifischer Raum (ohne Japan)	-1.2%	-2.9%
Schwellenländer Asien	0.9%	4.3%
Schwellenländer (ohne Asien)	-1.3%	-2.4%

Anleihen	Rendite	1 Monat	Seit 1.1.
Globale Staatsanleihen (hdg \$)	3.45%	-1.5%	-1.5%
IG global (hdg \$)	5.25%	-1.9%	-1.8%
HY global (hdg. \$)	8.46%	-0.6%	2.0%
US 10 Jahre	4.68%	-3.2%	-4.5%
DE 10 Jahre	2.58%	-2.1%	-3.6%
VK 10J.	4.35%	-2.8%	-4.5%
CH 10 Jahre	0.77%	-0.5%	0.0%

Währungen (handelsgewichtet)	1 Monat	Seit 1.1.
US-Dollar	1.4%	3.7%
Euro	0.2%	0.6%
Britisches Pfund	0.1%	1.9%
Schweizer Franken	-0.4%	-5.1%

Anmerkung: «Währungen» sind die handelsgewichteten nominalen effektiven Wechselkurse von JP Morgan

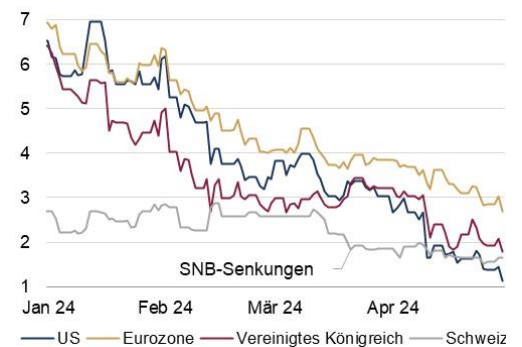
Rohstoffe (\$)	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
Gold	2286	2.5%	10.8%
Brent-Rohöl	88	0.4%	14.0%
Erdgas (€)	29	6.5%	-10.0%



Geldpolitik: noch länger höher?

Obwohl im April keine Fed-Sitzung stattfand, schlugen Powell und andere FOMC-Mitglieder allgemein einen hawkischeren Ton an. Der Fed-Vorsitzende deutete an, dass die belastbaren Daten – robustes Wachstum und stabilere Inflation – den Beginn des Lockerungszyklus verzögern könnten. Die Geldmärkte dämpften ihre dovishen Erwartungen weiter und rechnen nun nur noch mit einer Zinssenkung im letzten Quartal 2024. Im Gegensatz dazu signalisierte die EZB, dass die erste Senkung im Juni erfolgen könnte, nachdem sie ihre Leitzinsen auf der April-Sitzung unverändert gelassen hatte. Auch die Bank of Japan liess ihren Leitzins nach der Anhebung im Vormonat unverändert, obwohl der Yen daraufhin auf den niedrigsten Stand gegenüber dem US-Dollar seit 1990 fiel. An der geopolitischen Front wurde die Kommunikation zwischen den USA und China fortgesetzt. Biden und Xi telefonierten zum ersten Mal seit November miteinander, während Finanzministerin Yellen China besuchte. Der Kongress einigte sich ausserdem auf eine Militärhilfe für die Ukraine.

Schlüsseldiagramm: Vom Markt erwartete Zinssenkungen im Jahr 2024
Anzahl der Zinssenkungen um 25 Basispunkte



Quelle: Rothschild & Co, Bloomberg
Anmerkung zur Grafik: auf Basis der Dreimonats-Futures SOFR, ESTR, SONIA und SARON.

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. 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.