

# Monatlicher Marktrückblick

November 2024



## Übersicht | November: Trump 2.0

Globale Aktien stiegen im November um 3,7 % (in USD), während globale Staatsanleihen eine Rendite von 1,1 % erzielten (in USD, abgesichert). Wichtige Themen waren:

- US-Aktien übertreffen andere Märkte nach klarem Sieg der Republikaner bei den US-Wahlen;
- Zentralbanken signalisieren schrittweise Lockerung, da die Inflation über dem Zielwert bleibt;
- Politische Zerwürfnisse in Deutschland und Frankreich im Zuge haushaltsbezogener Probleme.

## Märkte: Der Trump-Deal und „America First“

Globale Aktien erreichten nach der US-Wahl kurzzeitig neue Höchststände in Dollar, was grösstenteils auf die USA zurückzuführen war. Aktien in Kontinentaleuropa und Asien litten am sichtbarsten unter Trumps Zolldrohungen, diese Entwicklungen wurden durch einen stärkeren Dollar forciert. Die Beteiligung am US-Aktienmarkt nahm ebenfalls zu, wobei zyklische und Small-Cap-Aktien besser abschnitten. Bei den festverzinslichen Wertpapieren vollzog die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen eine Berg- und Talfahrt: Sie stieg auf 4,5 %, bevor sie zum Monatsende wieder auf etwa 4,2 % sank. Europäische Staatsanleiherenditen verzeichneten einen stärkeren Rückgang, jedoch führte die bevorstehende französische Haushaltsabstimmung (siehe weiter unten) dazu, dass sich der Renditeabstand zwischen 10-jährigen französischen und deutschen Staatsanleihen auf ein Niveau ausweitete, das seit über einem Jahrzehnt nicht mehr gesehen wurde. Bei den Rohstoffen war die Entwicklung der Energiepreise uneinheitlich: Brent-Rohöl blieb unverändert, und die europäischen Grosshandelspreise für Gas erreichten neue Jahreshochs. Gold schwächte sich ab, während der Bitcoin anstieg und die 100.000-Dollar-Marke ins Visier nahm.

## Wirtschaft: Hartnäckige Inflation

Die Wirtschaftstätigkeit in den USA präsentierte sich im Oktober laut verfügbaren Daten uneinheitlich. Aktuellere Unternehmensumfragen und Arbeitsmarktzahlen zeichneten jedoch für November ein deutlich robusteres Bild. Erste Schätzungen für das BIP im vierten Quartal deuteten tatsächlich auf ein weiteres Wachstumsquartal hin. Die Kerninflation verharrte im Oktober auf einem hartnäckigen Niveau von 3,3 % im Jahresvergleich. In Europa blieb das BIP des Vereinigten Königreichs im dritten Quartal hinter den Erwartungen zurück und wuchs lediglich um 0,1 % im Vergleich zum Vorquartal. Zudem signalisierten Unternehmensumfragen eine nachlassende Wirtschaftsdynamik in der Eurozone und im Vereinigten Königreich im November. Die Inflation verharrte in beiden Regionen über dem Zielwert: Im Vereinigten Königreich lag die Kerninflation weiterhin über 3 % im Jahresvergleich, während die Inflation in der Schweiz weiterhin gedämpft blieb. Die Stimulusmassnahmen Chinas scheinen bislang nur begrenzte Auswirkungen auf Stimmung und Wirtschaftstätigkeit zu haben, wobei die Einzelhandelsumsätze im Oktober leicht zulegten. Unternehmensumfragen aus dem verarbeitenden Sektor zeigten im November eine leichte Verbesserung.

## Politik und Notenbankenstrategie: Der 47. US-Präsident | Fiskalpolitik im Fokus

Am 20. Januar kehrt Donald Trump nach seinem Sieg im Wahlmännnergremium ins Weisse Haus zurück. Dabei gewann er nicht nur die Mehrheit der Stimmen, sondern die Republikaner festigten zugleich ihre Kontrolle über den Kongress. Der designierte Präsident hat bereits die Schlüsselpositionen seines Kabinetts besetzt, darunter auch einige kontroverse Ernennungen, und drohte unverzüglich sowohl Mexiko als auch

Wertentwicklung (Stand 29.11.2024)

Aktien (MSCI-Indizes in \$)	Monat	Jahr
Global	3.7 %	20.3 %
USA	6.2 %	27.9 %
Kontinentaleuropa ex Schweiz	-2.7 %	2.7 %
Vereinigtes Königreich	1.4 %	10.6 %
Schweiz	-2.2 %	2.1 %
Japan	0.7 %	8.7 %
Pazifischer Raum (ohne Japan)	2.8 %	10.9 %
Schwellenländer Asien	-3.7 %	11.7 %
Schwellenländer (ohne Asien)	-3.1 %	-6.6 %

Anleihen	Rendite	Monat	Jahr
Globale Staatsanleihen (hdg \$)	3.04 %	1.1 %	3.7 %
IG global (hdg \$)	4.54 %	1.3 %	5.0 %
HY global (hdg. \$)	7.28 %	1.3 %	10.9 %
US 10 Jahre	4.17 %	1.0 %	1.6 %
DE 10 Jahre	2.09 %	2.5 %	1.9 %
VK 10J.	4.24 %	1.8 %	-1.2 %
CH 10 Jahre	0.25 %	1.5%	4.6 %

Währungen (handelsgewichtet)	Monat	Jahr
US-Dollar	1.5 %	6.3 %
Euro	-1.5 %	-0.2 %
Britisches Pfund	0.2 %	4.1 %
Schweizer Franken	-0.1 %	-0.7 %

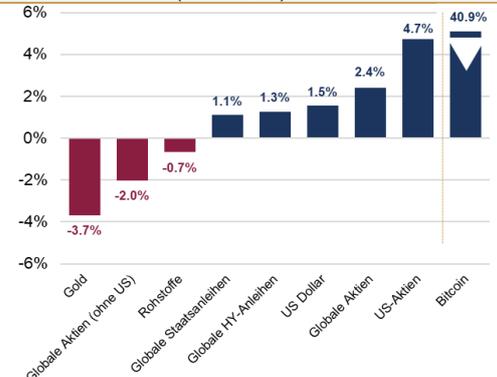
Anmerkung: «Währungen» sind die handelsgewichteten nominalen effektiven Wechselkurse von JP Morgan

Rohstoffe (\$)	Kurs	Monat	Jahr
Gold	2,643	-3.7 %	28.1 %
Brent-Rohöl	73	-0.3 %	-5.3 %
Erdgas (€)	48	17.8 %	47,8 %



Kanada mit einem 25-prozentigen Zoll auf sämtliche Produkte. Die geopolitische Lage bleibt angespannt: Der Konflikt in der Ukraine verschärfte sich, und die Feindseligkeiten in Syrien flammten erneut auf. Dennoch wurde ein vorübergehender Waffenstillstand zwischen Israel und der Hisbollah vereinbart. Biden und Xi trafen sich vor dem G20-Gipfel, während die Ergebnisse der COP 29 enttäuschten; es kam lediglich zu einer hastigen Last-Minute-Einigung über die Finanzierung für Entwicklungsländer. Die US-Notenbank senkte zum zweiten Mal ihren Zielzins auf eine Spanne von 4,50 bis 4,75 % und signalisierte dabei Vorsicht für die Zukunft. Ebenso senkte die Bank of England ihren Leitzins erneut auf 4,75 %. Fiskalpolitische Entwicklungen standen verstärkt im Fokus: Haushaltsbedingte Konflikte sorgten in Europa für politische Turbulenzen. In Deutschland brach die Regierungskoalition auseinander, und eine Bundestagswahl wurde für Februar angesetzt. Gleichzeitig stand die Regierung Macron in Frankreich zum Zeitpunkt dieses Berichts kurz vor einem Misstrauensvotum. Andernorts kündigten die chinesischen Behörden weitere wirtschaftliche Unterstützungsmassnahmen an, während die neue Koalition in Japan nach den Wahlen ein fiskalisches Paket vorstellte.

**Diagramm: Renditen über verschiedene Anlageklassen hinweg**  
Seit der US-Wahl (in USD, %)



Quelle: Rothschild & Co, Bloomberg. Renditen festverzinslicher Wertpapiere sind in USD und abgesicherter Form angegeben. Historische Daten liefern keine Hinweise auf künftige Erträge.

## Wichtige Informationen

Dieses Dokument wurde von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited erstellt. Ausser mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited darf dieses Dokument weder ganz noch teilweise kopiert, vervielfältigt, verteilt oder an andere Personen weitergegeben werden. Dieses Dokument dient lediglich Informations- und Marketingzwecken und stellt weder eine persönliche Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Bank- oder Anlageprodukten dar. Dieses Dokument stellt keine rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung dar.

Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und es ist möglich, dass Sie den Betrag Ihrer ursprünglichen Investition nicht zurückerhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Anhaltspunkt für die künftige Wertentwicklung herangezogen werden. Investitionen mit dem Ziel der Rendite sind mit der Übernahme von Risiken verbunden: Die angestrebte Wertentwicklung kann nicht garantiert werden. Sollten Sie Ihre Ansichten bezüglich Ihrer Anlageziele und/oder Ihrer Risiko- und Renditetoleranz(en) ändern, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater. Wenn eine Anlage ein Engagement in einer Fremdwährung beinhaltet, können Wechselkursschwankungen den Wert der Anlage und die daraus erzielten Erträge steigen oder fallen lassen. Die Erträge können auf Kosten der Kapitalerträge erzielt werden. Die Portfolioerrenditen werden auf einer „Total Return“-Basis betrachtet, d. h. die Renditen ergeben sich sowohl aus dem Kapitalzuwachs oder der Wertminderung, die sich in den Kursen der Anlagen Ihres Portfolios widerspiegeln, als auch aus den Erträgen, die Sie in Form von Dividenden und Coupons aus diesen Anlagen erhalten. Die in diesem Dokument dargestellten Bestände in Beispiel- oder realen diskretionären Portfolios dienen lediglich der Veranschaulichung und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Wie auch der Rest dieses Dokuments dürfen sie nicht als Aufforderung oder Empfehlung für eine separate Anlage betrachtet werden.

Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Daten aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung gegeben, und ausser im Falle von Betrug wird von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited keine Verantwortung oder Haftung in Bezug auf die Fairness, Genauigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Informationen, die diesem Dokument zugrunde liegen, oder für jegliches Vertrauen, das eine Person in dieses Dokument setzt, übernommen. Insbesondere wird keine Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich des Erreichens oder der Angemessenheit der in diesem Dokument enthaltenen Zukunftsprognosen, Ziele, Schätzungen oder Vorhersagen gegeben. Darüber hinaus können alle in diesem Dokument verwendeten Meinungen und Daten ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Wo Daten in dieser Präsentation aus folgender Quelle stammen: MSCI, sind wir als Bedingung für die Nutzung verpflichtet, Sie darauf hinzuweisen, dass: „Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt irgendwelche ausdrücklichen oder stillschweigenden Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden), und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich alle Garantien für die Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haften MSCI, seine verbundenen Unternehmen oder Dritte, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, Folgeschäden, Schäden mit Strafcharakter oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist die Weitergabe oder Verbreitung der MSCI-Daten nicht gestattet.“

Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Eingetragen in England unter der Nummer 04416252. Eingetragener Firmensitz: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL. Zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority.

Dieses Dokument wird von Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, CH-8034 Zürich, in der Schweiz und im Ausland verbreitet („Rothschild & Co“). Die Verbreitung dieses Dokuments kann in bestimmten Ländern durch Gesetze oder andere Vorschriften eingeschränkt sein. Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterliegen, die die Verbreitung dieses Dokuments oder der darin erwähnten Anlagestrategien verbietet. Dementsprechend sollten sich die Empfänger dieses Dokuments über alle geltenden rechtlichen und regulatorischen Anforderungen informieren und diese beachten. Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt oder dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika oder an eine US-Person verbreitet werden. Der Begriff „Vereinigte Staaten“ umfasst die Vereinigten Staaten von Amerika, alle ihre Gliedstaaten, ihre Territorien und Besitzungen sowie alle Gebiete, die ihrer souveränen Rechtsprechung unterliegen.

Rothschild & Co Bank AG ist lizenziert und unterliegt der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27, 3003 Bern, Schweiz (www.finma.ch)..