

Monatlicher Marktrückblick

Mai 2024



Überblick: Aktien holen April-Verluste wieder auf

Globale Aktien stiegen im Mai um 4,1% (in USD), während globale Staatsanleihen um 0,5% (in USD, abgesichert) zulegten. Zu den wichtigsten Themen gehörten:

- Aktienmärkte: Erholung trotz erhöhter Anleiherenditen;
- Fed signalisiert vorsichtigeren Ansatz zur Lockerung (verglichen mit ihren europäischen Pendanten);
- Geopolitische Lage im Nahen Osten, der Ukraine und Taiwan weiterhin unruhig.

Märkte: Ein besserer Monat für Risikoanlagen

Die weltweiten Aktienmärkte erholten sich im Mai kräftig, machten die Verluste des Vormonats wieder wett und erreichten kurzzeitig neue Höchststände. Die Marktbreite weitete sich leicht aus, obwohl die grossen US-Unternehmenswerte den Markt weiter anführten. Die US-Gewinnwachstumsrate für das erste Quartal lag laut FactSet bei 5,9 % (y/y) und damit über den Konsenserwartungen, wozu eben diese Mega-Cap-Aktien erheblich beitrugen. Bei den festverzinslichen Wertpapieren zogen die Staatsanleihen in der ersten Maihälfte zunächst an, gaben jedoch im weiteren Verlauf des Monats einen Teil der Gewinne wieder ab: Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen erreichten in Teilen Europas, z. B. in Deutschland (2,7%) und im Vereinigten Königreich (4,4%), angesichts hartnäckiger Inflationsdaten neue Jahreshöchststände. Die Rohstoffpreise stiegen überwiegend weiter an, mit der bemerkenswerten Ausnahme von Rohöl (Brent), das um 7% fiel.

Wirtschaft: Anhaltendes Wachstum; hartnäckige Inflation

Obwohl die harten US-Daten im April allgemein schwächer ausfielen, deuten die Echtzeitschätzungen des BIP für das zweite Quartal nach wie vor auf ein weiteres Quartal des Wirtschaftswachstums hin. Die Umfragedaten des verarbeitenden Gewerbes waren im Mai uneinheitlich, wobei die ISM-Reihe auf 48,7 zurückging. Die S&P Global-Reihe deutete weiter auf eine Expansion hin. Im April gab es zaghafte Anzeichen für eine Flaute auf dem Arbeitsmarkt: Die Arbeitslosenquote stieg auf 3,9% – im historischen Vergleich immer noch niedrig –, während sich das Beschäftigungswachstum und die Zahl der offenen Stellen abkühlten. Erfreulicherweise entsprach die US-Inflation im April zum ersten Mal in diesem Jahr den Erwartungen (anstatt sie zu übertreffen). Sowohl die Gesamtinflation als auch die Kerninflation gingen auf 3,4% bzw. 3,6% (im Jahresvergleich) zurück. In Europa hielten sich die Wachstumsindikatoren weiterhin stabil. Der Composite PMI der Eurozone signalisierte ein schnelleres Wachstum im Mai, während das britische Äquivalent im Bereich «Expansion» blieb. Die BIP-Daten für das Vereinigte Königreich bestätigten außerdem, dass das Land seine kurze technische Rezession zum Jahreswechsel hinter sich gelassen hat. Die Inflationsdaten waren jedoch stärker als erwartet: Die Gesamtinflation beschleunigte sich in der Eurozone (2,6%) und in der Schweiz (1,4%). Im Vereinigten Königreich ging die Gesamtinflation nach einer weiteren Senkung der Ofgem-Energiepreisobergrenze drastisch auf 2,3% zurück, doch die Dienstleistungsinflation (und das Lohnwachstum) blieben hartnäckig hoch. In China waren die Wirtschaftsdaten robust – die Konsensschätzungen für das BIP 2024 lagen bei fast 5% – aber die Probleme im Immobiliensektor blieben trotz weiterer staatlicher Unterstützungsmassnahmen ungelöst.

Geldpolitik: Zinssätze werden weiter sinken

Die US-Notenbank ließ die Zinssätze im Mai erneut unverändert, wobei Powell signalisierte, dass die Lockerung aufgeschoben, aber nicht aufgehoben sei. In Europa hingegen zeichnete sich ein eher «dovishes» Bild ab: Schwedens «Riksbank» war die zweite Zentralbank der Industrieländer, die ihren Lockerungszyklus einleitete (nach der Schweizerischen Nationalbank), während die Europäische Zentralbank im Juni eine Zinssenkung in Aussicht stellte. Die Bank of England schlug einen ausgewogeneren,

Wertentwicklung (Stand 31.05.2024 in lokaler Währung)

Aktien (MSCI-Indizes in \$)	1 Monat	Seit 1.1.
Global	4.1%	8.9%
USA	4.7%	10.7%
Eurozone	4.3%	9.2%
Vereinigtes Königreich	3.6%	8.8%
Schweiz	8.1%	1.7%
Japan	1.3%	7.0%
Pazifischer Raum (ohne Japan)	3.4%	0.4%
Schwellenländer Asien	1.4%	5.8%
Schwellenländer (ohne Asien)	-2.7%	-5.0%

Anleihen	Rendite	1 Monat	Seit 1.1.
Globale Staatsanleihen (hdg \$)	3.43%	0.5%	-1.0%
IG global (hdg \$)	5.10%	1.4%	-0.4%
HY global (hdg. \$)	8.29%	1.2%	3.2%
US 10 Jahre	4.50%	1.8%	-2.8%
DE 10 Jahre	2.66%	-0.2%	-3.8%
VK 10J.	4.32%	0.8%	-3.8%
CH 10 Jahre	0.93%	-1.3%	-1.3%

Währungen (handelsgewichtet)	1 Monat	Seit 1.1.
US-Dollar	-0.7%	3.0%
Euro	0.5%	1.1%
Britisches Pfund	0.8%	2.7%
Schweizer Franken	0.2%	-4.9%

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

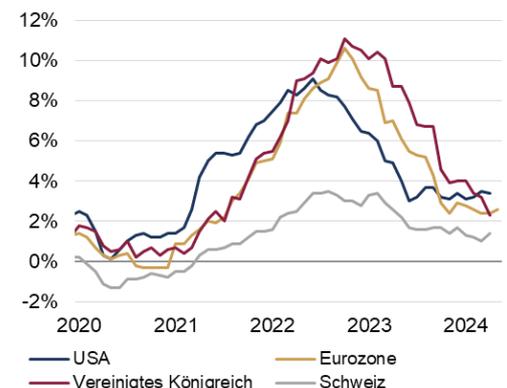
Rohstoffe (\$)	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
Gold	2327	1.8%	12.8%
Brent-Rohöl	82	-7.1%	5.9%
Erdgas (€)	34	17.5%	5.8%



wenn auch zwiespältigen Ton an: Die Geldmärkte rechneten mit einer Zinssenkung im Herbst.

Unterdessen blieb die geopolitische Lage angespannt. Der Konflikt im Nahen Osten zeigte kaum Anzeichen einer Lösung, Putin warnte die NATO vor dem Einsatz ihrer an die Ukraine gelieferten Waffen, und China hielt militärische Übungen um Taiwan ab. Biden kündigte außerdem weitere Zölle gegen China in wichtigen Bereichen an, darunter Halbleiter und Elektrofahrzeuge. Im politischen Bereich wurde Trump in allen Anklagepunkten seiner Schweigegeldaffäre für schuldig befunden. Er ist der erste ehemalige Präsident, der verurteilt wurde. Im Vereinigten Königreich kündigte Sunak trotz der schwachen Ergebnisse der Konservativen bei den Kommunalwahlen unerwartet eine Parlamentswahl für Juli an.

Schlüsseldiagramm: Gesamtinflationsraten im Jahresvergleich (%)



Quelle: Rothschild & Co, Bloomberg.

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.