



## Überblick: Der KI-Deal verliert an Schwung

Globale Aktien legten im Juli um 1,6% (in USD) zu, während globale Staatsanleihen 1,8% (in USD, abgesichert) erzielten. Zu den wichtigsten Themen gehörten:

- Bescheidene Börsenrenditen verschleiern scharfe Rotation in Monatsmitte;
- US-Notenbank hält an Zinssenkung im September fest;
- Biden beendet Wiederwahlkampagne, während Vizepräsidentin Harris im Rennen um Nominierung ist.

### Märkte: Rotation am Aktienmarkt

Nach einem anfänglichen Anstieg auf neue Höchststände gaben die weltweiten Aktienmärkte in der zweiten Julihälfte einen Teil ihrer monatlichen Gewinne wieder ab, angeführt von den "glorreichen Sieben". Protektionistische Rhetorik und ein weiterer freundlicher US-Inflationsbericht – der die Chancen erhöht, dass die Federal Reserve ab September ihre Geldpolitik lockert – könnten teilweise die scharfe Rotation weg von den Mega-Cap-, technologiebezogenen Namen hin zu Small Caps erklären. Unterdessen hatte die US-Gewinnsaison für das zweite Quartal einen starken Start: Die gemischte Gewinnwachstumsrate lag bei fast 10% (im Jahresvergleich), nachdem zwei Fünftel der S&P 500-Unternehmen berichtet hatten. Im Rentenmarkt setzten die Renditen von Staatsanleihen ihren Abwärtstrend fort, wobei sich kurzfristige Anleihen am deutlichsten bewegten. Auf den Devisenmärkten stärkten sich einige der Hauptwährungen gegenüber dem US-Dollar: Der japanische Yen fiel (erneut) auf, dieses Mal mit einer Aufwertung um fast 7% gegenüber dem Greenback. Rohstoffe setzten ihren breit angelegten Rückgang fort, einschliesslich Brent-Rohöl, trotz des eskalierenden Konflikts im Nahen Osten. Edelmetalle widersetzten sich dem Trend, wobei Gold in US-Dollar auf ein weiteres Hoch stieg.

### Wirtschaft: Anhaltende wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit

Die US-Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal stärker als erwartet um 0,7% (q/q) und verzeichnete damit das achte Wachstumsquartal in Folge. Die Unternehmensumfragen fielen im Juli uneinheitlich aus, aber die gedämpfte Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe wurde durch eine positivere Entwicklung im Dienstleistungssektor ausgeglichen. Erfreulicherweise fielen die Daten zur Verbraucherpreisinflation den zweiten Monat in Folge besser aus als erwartet: Die Gesamtinflationsrate fiel auf 3% (y/y), während die Kernrate leicht auf 3,3% zurückging. Das Wirtschaftswachstum in Europa setzte sich fort, wenn auch langsamer als in den USA. Im zweiten Quartal wuchs das BIP in der Eurozone um 0,3%, während der zukunftsgerichtete Composite PMI im Juli eine moderate Expansion signalisierte (die deutsche Wirtschaftstätigkeit blieb bemerkenswert schwach). Im Vereinigten Königreich blieb die Produktion stabil, da das monatliche BIP im Mai um 0,4% (im Vergleich zum Vormonat) wuchs. Die Unternehmensumfragen deuteten auf einen starken Start ins dritte Quartal hin. Auch die Inflation blieb gedämpfter als in den USA, obwohl die Gesamtinflation im Euroraum im Juli auf 2,6% anstieg. Im Vereinigten Königreich verharrte die Gesamtinflation im Juni bei 2% – die Kerninflation war mit 3,5% nach wie vor hoch – während sich die Inflation in der Schweiz auf etwa 1% bewegte. In China war die Wirtschaftstätigkeit im zweiten Quartal schwächer als erwartet, aber sie ist weiterhin auf Kurs, das BIP-Ziel der Regierung von "rund 5%" für 2024 zu erreichen.

Wertentwicklung (Stand 31.07.2024 in lokaler Währung)

Aktien (MSCI-Indizes in \$)	Monat	Jahr
Global	1,6%	13,1%
USA	1,2%	16,1%
Kontinentaleuropa ex Schweiz	0,8%	7,2%
Vereinigtes Königreich	4,2%	11,4%
Schweiz	4,8%	6,7%
Japan	5,8%	12,4%
Pazifischer Raum (ohne Japan)	1,6%	2,3%
Schwellenländer Asien	-0,3%	10,7%
Schwellenländer (ohne Asien)	2,7%	-2,6%

Anleihen	Rendite	Monat	Jahr
Globale Staatsanleihen (hdg \$)	3,11%	1,8%	1,7%
IG global (hdg \$)	4,70%	2,2%	2,5%
HY global (hdg. \$)	8,00%	1,8%	5,7%
US 10 Jahre	4,03%	2,9%	1,3%
DE 10 Jahre	2,30%	1,8%	-0,6%
VK 10J.	3,97%	1,9%	-0,7%
CH 10 Jahre	0,45%	1,0%	2,4%

Währungen (handelsgewichtet)	Monat	Jahr
US-Dollar	-0,6%	4,1%
Euro	0,4%	0,8%
Britisches Pfund	0,6%	3,6%
Schweizer Franken	1,2%	-2,3%

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

Rohstoffe (\$)	Kurs	Monat	Jahr
Gold	2448	5,2%	18,6%
Brent-Rohöl	81	-6,6%	4,8%
Erdgas (€)	36	4,0%	10,9%



## Wirtschaftliche und staatliche Politik: Ein allmählicher Lockerungszyklus; Harris gegen Trump?

Die US-Notenbank belies ihren Leitzins unverändert, Powell deutete jedoch an, dass die Lockerung im September beginnen könnte. Auch die Europäische Zentralbank belies ihren Einlagensatz unverändert – sie hatte ihn bereits im Juni gesenkt –, während die Bank of England ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 5,00% senkte. In Asien hob die Bank of Japan ihr Leitzinsziel von einer Spanne von 0,00-0,10% auf etwa 0,25% an, während die People's Bank of China angesichts der anhaltenden Probleme im Immobiliensektor die Zinsen senkte (die Inflation blieb dort gedämpft).

Ein weiterer turbulenter Monat in der politischen Arena sah Trumps Popularität nach dem Attentat in Pennsylvania kurzzeitig ansteigen. Nach Bidens Rückzug und der Unterstützung von Vizepräsidentin Harris kehrte sich der Abstand in den Umfragen jedoch schnell um. Auf der anderen Seite des Atlantiks fiel die rechtsextreme Rassemblement National in der zweiten Runde der französischen Parlamentswahlen auf den dritten Platz zurück. Da keine Partei die absolute Mehrheit erreichte, kam es zu einer parlamentarischen Hängepartei. Es überrascht nicht, dass die Labour-Partei im Vereinigten Königreich zum ersten Mal seit 2010 wieder an die Macht kam.

**Diagramm: Renditen am US-Aktienmarkt**  
Seit Jahresbeginn (MSCI-Indizes, USD, %)



Quelle: Rothschild & Co, Bloomberg.

Chart-Anmerkung: Die "Glorreichen Sieben" bestehen aus Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla (kapitalgewichteter Index).

## 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 Fremdwährungengagement 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.