

# Monatlicher Marktrückblick

August 2024



## Überblick: Kurzzeitige Panik im August?

Globale Aktien legten im August um 2,5 % (in USD) zu, während globale Staatsanleihen 1,0 % (in USD, abgesichert) erzielten. Zu den wichtigsten Themen gehörten:

- Neue Aktienkurshöchststände nach starkem Ausverkauf zu Monatsbeginn;
- Powell signalisiert Beginn des Fed-Lockerungszyklus im September;
- Zuspitzung der unsicheren geopolitischen Lage im Nahen Osten und der Ukraine.

### Märkte: Kurzes Wiederaufleben der Volatilität

Die Volatilität an den Aktienmärkten stieg zu Monatsbeginn sprunghaft an, als der schwache Sommerhandel mit Wachstumsängsten in den USA, dem Rückzug von „Big Tech“ und der technischen Auflösung des japanischen Carry-Trades zusammenfiel. Der VIX-Index – ein Mass für die implizite Volatilität<sup>1</sup> des S&P 500 – hat sich während eines Tages fast verdreifacht, bevor er rasch wieder auf „normale“ Niveaus zurückkehrte. Der grösste Schaden war in Japan zu verzeichnen, wo ein starker Anstieg des Yen zu einem Tagesrückgang des MSCI Japan Index (in lokaler Währung) um 12 % führte. Allerdings erholten sich die weltweiten Aktien schnell von ihren Verlusten und erreichten neue Allzeithochs, obwohl es im August eine eher defensive Sektor-Rotation gab. Sichere Häfen gewannen an Wert, wobei insbesondere kurzlaufende Staatsanleihen deutlich zulegten (und die 2s10s US-Treasury-Kurve<sup>2</sup> kurzzeitig nicht invertierte). Auch Gold stieg weiter an und erreichte neue Höchststände in US-Dollar, da die wichtigsten Währungen – darunter EUR, GBP, CHF und JPY – gegenüber dem Greenback weiter an Stärke gewannen. Öl blieb trotz der angespannten Lage im Nahen Osten innerhalb einer engen Spanne.

### Wirtschaft: Anzeichen für Abkühlung in den USA?

Die US-Wirtschaftsdaten waren im vergangenen Monat gemischter. Die Einzelhandelsumsätze deuteten im Juli auf eine anhaltende Konsumdynamik hin, doch zeigten sich bei den Arbeitsmarktdaten erste Risse. Die Arbeitslosenquote stieg unerwartet auf 4,3 %, den höchsten Stand seit fast drei Jahren, und das Tempo des Beschäftigungsaufbaus verlangsamte sich. Dennoch signalisierten die aktuellen Unternehmensumfragen im August eine Expansion, und die Echtzeit-Schätzungen des US-BIP deuteten auf ein weiteres Quartal mit Wirtschaftswachstum hin. Unterdessen kühlte sich die Inflation weiter ab: Die Gesamtinflation sank leicht auf 2,9 % (J/J), ebenso die Kerninflation auf 3,2 %. In Europa war das Vereinigte Königreich in der ersten Jahreshälfte die am schnellsten wachsende G7-Wirtschaft, und auch zu Beginn des dritten Quartals sah die Konjunktur gesund aus. Die Daten aus dem Euroraum waren uneinheitlich: Unternehmensumfragen signalisierten insgesamt eine Expansion, doch die Industrieproduktion blieb verhalten. Die Gesamtinflation im Euroraum fiel im August auf 2,2 %, während die britische Gesamtinflation im Juli auf denselben Wert stieg, was auf Basiseffekte bei den Energiepreisen zurückzuführen war. Die Schweizer Inflation blieb im Juli unverändert – und gedämpft.

### Wirtschaftliche und staatliche Politik: Powell-Pivot; Unruhige Geopolitik

Angesichts der Wachstumssorgen und der Marktvolatilität haben die Geldmärkte schnell eine zurückhaltendere Zinssenkungspolitik der US-Notenbank für dieses Jahr eingepreist (derzeit nahe bei 100 Basispunkten Lockerung, selbst nach der Erholung der Aktienmärkte). Beim jährlichen Jackson Hole-Gipfel erklärte Powell, dass „die Zeit gekommen ist, die Politik anzupassen“, ein klares Signal, dass die Federal Reserve im September mit ihrem Lockerungszyklus beginnen wird. Auch Entscheidungsträger der

Wertentwicklung (Stand 30.08.2024)

Aktien (MSCI-Indizes in \$)	Monat	Jahr
Global	2,5 %	16,0 %
USA	2,4 %	18,8 %
Kontinentaleuropa ex Schweiz	4,0 %	11,5 %
Vereinigtes Königreich	3,3 %	15,1 %
Schweiz	4,8 %	11,7 %
Japan	0,5 %	13,0 %
Pazifischer Raum (ohne Japan)	4,7 %	7,2 %
Schwellenländer Asien	1,6 %	12,5 %
Schwellenländer (ohne Asien)	1,6 %	-1,1 %

Anleihen	Rendite	Monat	Jahr
Globale Staatsanleihen (hdg \$)	2,98 %	1,0 %	2,7 %
IG global (hdg \$)	4,55 %	1,2 %	3,7 %
HY global (hdg. \$)	7,71 %	1,8 %	7,6 %
US 10 Jahre	3,90 %	1,4 %	2,7 %
DE 10 Jahre	2,30 %	0,4 %	-0,1 %
VK 10J.	4,01 %	0,3 %	-0,4 %
CH 10 Jahre	0,48 %	0,0 %	2,3 %

Währungen (handelsgewichtet)	Monat	Jahr
US-Dollar	-1,2 %	2,8 %
Euro	0,5 %	1,3 %
Britisches Pfund	0,5 %	4,1 %
Schweizer Franken	1,8 %	-0,6 %

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

Rohstoffe (\$)	Kurs	Monat	Jahr
Gold	2503	2,3 %	21,3 %
Brent-Rohöl	79	-2,4 %	2,3 %
Erdgas (€)	40	11,0 %	23,1 %



anderen grossen Zentralbanken, mit Ausnahme der Bank of Japan, deuteten an, dass die Zinssätze weiter sinken würden.

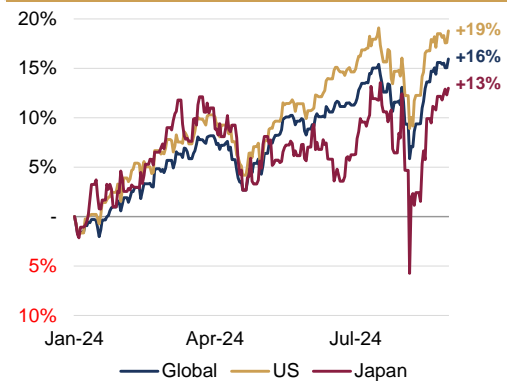
Das geopolitische Umfeld blieb angespannt. Der Konflikt im Nahen Osten eskalierte trotz der laufenden Waffenstillstandsgespräche weiter, und die ukrainischen Streitkräfte rückten in die russische Region Kursk vor. Positiver war, dass es weiteren US-China-Dialog gab, als der Nationale Sicherheitsberater der USA Xi Jinping in Peking traf. In der Politik bestätigte Kamala Harris Tim Walz als ihren Kandidaten für das Amt des Vizepräsidenten auf dem demokratischen Nationalkonvent. Wählerfreundliche Massnahmen, die auf arbeitende Familien abzielen, wurden vorgestellt, während die neuesten Umfragen einen knappen Vorsprung gegenüber Trump zeigten. Andernorts trat Japans Premierminister Kishida aufgrund geringer Beliebtheit zurück, Macron scheiterte an der Bildung einer neuen Regierung in Frankreich, und die rechtsextreme AfD gewann ihre erste Landtagswahl in Ostdeutschland.

<sup>1</sup> Mass dafür, wie stark der Markt erwartet, dass der Preis eines Wertpapiers in der Zukunft schwanken wird.

<sup>2</sup> Bezieht sich auf die Zinsdifferenz zwischen den Renditen von zwei- und zehnjährigen US-Staatsanleihen.

### Diagramm: Ausverkauf an den Aktienmärkten im Kontext

Renditen seit Jahresbeginn (MSCI-Indizes, in USD)



Stand: 30.08.2024, 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 Fremdwährungsentgelt verbunden, können Wechselkursschwankungen 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.