

Monatlicher Marktrückblick

September 2024



Überblick | September: Konjunkturprogramm weckt Risikobereitschaft

Globale Aktien stiegen im September um 2,3 % (in USD), während globale Staatsanleihen 1,1 % erzielten (in USD, abgesichert). Wichtige Themen waren:

- Globale Aktien steigen auf Allzeithochs, da China neue Konjunkturmassnahmen ankündigt;
- Die US-Notenbank beginnt ihren Lockerungszyklus mit einer stärker als erwarteten Zinssenkung;
- Der Konflikt im Nahen Osten eskaliert trotz zunehmender Forderungen nach einer Beendigung der Feindseligkeiten.

Märkte: Erneutes Interesse an China

Globale Aktien stiegen erneut auf frische Höchststände, da die wichtigsten Zentralbanken ihre Leitzinsen weiter senkten. Die Aktien von US-Grossunternehmen gewannen nach schwachen Renditen im Juli und August wieder an Schwung. Der chinesische Aktienmarkt legte (in US-Dollar gerechnet) um fast ein Viertel zu, nachdem die Behörden gegen Ende September weitere monetäre und fiskalische Unterstützung zusagten. Im Anleihenmarkt sanken die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen erneut und erreichten vorübergehend ein Jahrestief von 3,6 %. Die US-Zinskurve kehrte sich um, da die Renditen kurzfristiger Staatsanleihen stärker zurückgingen als die längerfristiger Anleihen. An den Devisenmärkten werteten die wichtigsten Währungen weiterhin gegenüber dem US-Dollar auf. Auch Rohstoffe verzeichneten eine breite Stärke – Gold erreichte in US-Dollar ein weiteres neues Hoch –, während Brent-Rohöl kurzfristig unter die Marke von 70 US-Dollar fiel.

Wirtschaft: Widerstandsfähigkeit und Disinflation

Die harten Konjunkturdaten aus den USA blieben positiv, da sowohl die Einzelhandelsumsätze als auch die Industrieproduktion im August zulegten. Der Arbeitsmarkt zeigte hingegen eine gemischte Entwicklung: Das Beschäftigungswachstum blieb erneut hinter den Erwartungen zurück, obwohl die Arbeitslosenquote auf 4,2 % sank und die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung den niedrigsten Stand seit vier Monaten erreichten. Insgesamt lag die US-Produktion im dritten Quartal weiterhin über dem Trend. Die Gesamtinflation in den USA sank im August auf 2,5 % (im Jahresvergleich) und erreichte damit den niedrigsten Wert seit Anfang 2021. Die Kerninflation blieb mit 3,2 % stabil, was hauptsächlich auf die hartnäckigen Preissteigerungen im Dienstleistungssektor zurückzuführen ist. Die Wirtschaftsdaten der Eurozone waren allgemein gedämpft. Der Composite PMI, eine zeitnahe Unternehmensumfrage, ging im September zum ersten Mal seit Jahresbeginn zurück. Im Vereinigten Königreich setzte sich das Wirtschaftswachstum fort, doch die Inflation blieb dort höher: Die Gesamtinflation stagnierte bei 2,2 %, während die Kerninflation auf 3,6 % anstieg. Auf dem europäischen Festland blieb die Inflation moderat: Die Gesamtinflation in der Eurozone fiel unter 2 %, während sie in der Schweiz näher bei 1 % lag.

Wirtschaftliche und staatliche Politik: Die Fed startet mit grossen Schritten; Nahostkonflikt verschärft sich

Die US-Notenbank (Fed) senkte ihren Leitzins stärker als erwartet um 0,5 Prozentpunkte auf eine Spanne von 4,75–5,00 % und kündigte weitere Lockerungen an. Dennoch preisten die Geldmärkte kurzfristig eine noch dovishere Ausrichtung der US-Zinssenkungen ein. In Europa senkten sowohl die Europäische Zentralbank als auch die Schweizerische Nationalbank ihre Leitzinsen um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 3,50 % bzw. 1,00 %. Die Bank of England belies ihren Leitzins unverändert bei 5,00 %. Geopolitisch weiteten sich die Spannungen im Nahen Osten auf den Libanon aus,

Wertentwicklung (Stand 30.09.2024)

| Aktien (MSCI-Indizes in \$) | Monat | Jahr |
|----------------------------------|-------|-------|
| Global | 2.3% | 18.7% |
| USA | 2.1% | 21.3% |
| Kontinentaleuropa ex Schweiz | 0.8% | 12.4% |
| Vereinigtes Königreich | 0.3% | 15.4% |
| Schweiz | -1.2% | 10.4% |
| Japan | -0.6% | 12.4% |
| Pazifischer Raum (ohne Japan) | 7.4% | 15.1% |
| Schwellenländer Asien | 8.0% | 21.6% |
| Schwellenländer (ohne Asien) | 1.5% | 0.4% |

| Anleihen | Rendite | Monat | Jahr |
|------------------------------------|---------|-------|-------|
| Globale Staatsanleihen (hdg \$) | 2.85% | 1.1% | 3.8% |
| IG global (hdg \$) | 4.33% | 1.6% | 5.3% |
| HY global (hdg. \$) | 7.29% | 1.8% | 9.5% |
| US 10 Jahre | 3.78% | 1.3% | 4.1% |
| DE 10 Jahre | 2.12% | 1.5% | 1.3% |
| VK 10J. | 4.00% | 0.3% | -0.1% |
| CH 10 Jahre | 0.41% | 0.6% | 3.0% |

| Währungen (handelsgewichtet) | Monat | Jahr |
|---------------------------------|-------|-------|
| US-Dollar | -1.0% | 1.8% |
| Euro | 0.0% | 1.4% |
| Britisches Pfund | 1.2% | 5.4% |
| Schweizer Franken | -0.2% | -0.7% |

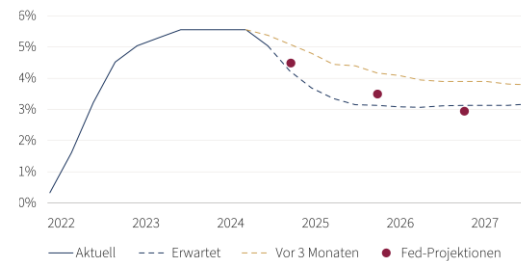
Anmerkung: «Währungen» sind die handelsgewichteten nominalen effektiven Wechselkurse von JP Morgan

| Rohstoffe (\$) | Kurs | Monat | Jahr |
|----------------|------|-------|-------|
| Gold | 2635 | 5.2% | 27.7% |
| Brent-Rohöl | 72 | -8.9% | -6.8% |
| Erdgas (€) | 39 | -2.0% | 20.7% |



obwohl westliche Nationen zu einem Waffenstillstand aufrufen. Unterdessen drohte Putin weiterhin mit einer Eskalation, insbesondere falls die Ukraine Langstreckenraketen gegen den Aggressor einsetzen sollte. In den USA stand die Innenpolitik weiterhin im Fokus, wurde jedoch durch ein erneutes Attentat auf Donald Trump überschattet. In der ersten Präsidentschaftsdebatte schien Kamala Harris ihren Gegner zu übertreffen, obwohl die Umfrageergebnisse zur Wahlbeteiligung innerhalb der Fehlermarge blieben. Zudem verabschiedete der Kongress ein vorläufiges Haushaltsgesetz, um einen möglichen Regierungstillstand zu verhindern. Michel Barnier, der ehemalige EU-Brexit-Chefunterhändler, wurde zum neuen Premierminister Frankreichs ernannt, während Shigeru Ishiba die Führung der regierenden Liberaldemokratischen Partei Japans übernahm und für Ende Oktober Neuwahlen ansetzte.

Diagramm: Entwicklung des US-Zinsniveaus
Tatsächlicher (in fett) und vom Markt erwarteter (gepunkteter) Zinssatz



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 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.