

November 2024

Hauptaussagen

- Leichte Korrektur im Oktober.
- US-Wirtschaft weiter solide.
- Eurozone schwach, aber stabilisiert.
- «Soft landing» möglich.

Marktübersicht

Kategorie	Oktober	2024
Obligationen Schweiz SBI	0.0%	4.0%
Obligationen Welt in CHF	-1.8%	-0.7%
Obligationen EM in USD	-1.4%	6.7%
Aktien Schweiz SPI	-3.3%	7.8%
Aktien Schweiz SMIM	-3.5%	5.3%
Aktien Welt in CHF	0.5%	19.7%
Aktien EM in CHF	-2.0%	14.7%
Immobilien Schweiz	2.3%	12.4%
Gold Unze in USD	6.2%	35.2%
Öl Brent in USD	1.5%	-5.5%
BTC in USD	10.5%	66.6%
USD / CHF	2.1%	2.6%
EUR / CHF	-0.2%	1.2%

Indikatoren

Fear & Greed Index: Neutral



Rückblick

Der Oktober war begleitet von leichten Korrekturen in bestimmten Bereichen der Kapitalmärkte (Obligationen, Aktien Schweiz und Emerging Markets). Weiterhin sehr positiv hat sich Gold entwickelt und das trotz einem leicht stärkeren US-Dollar.

Die Pictet Indices haben um -0.4% bis -0.7% nachgelassen. Seit Jahresbeginn beträgt die Performance immer noch 6.5% bis 10.8%.

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	2024
Pictet 25 Index	0.2%	1.5%	2.1%	-0.7%	0.4%	1.5%	1.1%	-0.1%	0.7%	-0.4%			6.5%
Pictet 40 Index	0.6%	2.2%	2.8%	-0.9%	1.1%	1.3%	1.0%	-0.2%	0.7%	-0.6%			8.3%
Pictet 60 Index	1.2%	3.2%	3.7%	-1.2%	1.9%	1.1%	0.8%	-0.4%	0.8%	-0.7%			10.8%

Wie wir letzten Monat gesehen haben, war der Fear and Greed Index stark erhöht, was die Märkte anfällig machte. Inzwischen befindet sich der Index wieder in der neutralen Zone.

Einer der Gründe für die Unruhe an den Aktienmärkten, welche erst in den letzten Tagen des Monats aufkam, waren die Quartalsergebnisse der US-Technologiefirmen.

Nicht alle Firmen konnten die hohen Erwartungen der Anleger erfüllen oder übertreffen.

Möglicherweise sind die Anleger zusätzlich nervös, weil die US-Präsidentschaftswahlen näher rücken und das Rennen nach wie vor sehr eng ist.

Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

In China wird aktuell über weitere Massnahmen für die Stimulierung der Wirtschaft befunden. Dabei dürfte auch auf die US-Wahlen geblickt werden, da bei einem Sieg von Trump mit hohen Zöllen für chinesische Güter zu rechnen ist, was die Wirtschaft negativ treffen würde.

Positiv überrascht hat das Wachstum in der Eurozone. Im 3. Quartal betrug das Wachstum 0.4%, erwartet wurde 0.2%. Auch Deutschland konnte ein positives Wachstum von 0.2% aufweisen. Im Vorquartal schrumpfte Deutschland um -0.3%.

Die Einkaufsmanger-Indices haben sich im Oktober stabilisiert. Der EU-PMI des Industriesektors stieg von 45.0 auf 46.0. Auch Deutschland konnte einen Anstieg von 40.6

auf 43.0 Punkte verzeichnen. Die Publikation der Daten wurde mit folgendem Kommentar begleitet:

Die Stimmung in Deutschlands Industrie war auch im Oktober schlecht. Es gibt jedoch Anzeichen dafür, dass der konjunkturelle Tiefpunkt womöglich im Vormonat erreicht wurde. Zwar blieb der EMI auch im Oktober tief im rezessiven Bereich, dennoch zeigte er eine leichte Verbesserung, ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau.

Gut entwickelt sich weiterhin die US-Wirtschaft. Im 3. Quartal expandierte die USA um 2.8% (annualisiert, d.h. auf ein Jahr hochgerechnet). Gemäss einer laufenden Auswertung wirtschaftlicher Daten, durch das FED von Atlanta, wird das Wachstum für das 4. Quartal auf 2.3% geschätzt.

Dem US-Konsumenten geht es gemäss dem sogenannten «Misery Index» gut. Der Index errechnet sich wie folgt:

Misery Index = Inflationsrate in % + Arbeitslosenrate in %

Das heisst, eine hohe Inflation plus eine hohe Arbeitslosenrate ist schlecht für den Konsumenten. Aktuell ergibt sich ein Wert von 6.5% (2.4% + 4.1%). Dies ist im historischen Kontext tief und ein positives Signal. In früheren Wahljahren, ausser 2016, waren die Werte immer schlechter. So bleibt zu hoffen, dass die Inflation weiter tief bleibt und die Arbeitslosenrate nicht steigt.

Beurteilung der Anlagemärkte

Dem trauen die Obligationenmärkte in den USA nicht. Die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe ist seit Mitte September von 3.6% auf 4.3% angestiegen.

Dies hat einerseits mit den verbesserten US-Wirtschaftsdaten aber auch mit den US-Wahlen zu tun. In Bezug auf die US-Wahlen sind sich die Ökonomen einig, dass die Politik von Trump zu höherer Inflation führen würde als bei Harris.

In der Schweiz hingegen, wo die Inflation bei 0.6% liegt, sind die Renditen weiter gesunken. Die Rendite der 10-jährigen Eidgenossen beträgt noch 0.4%, jene des Swiss Bond Index noch 0.8%.

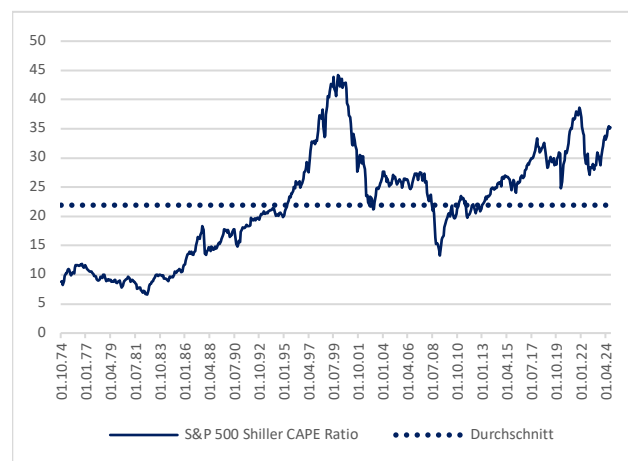
Die weitere Entwicklung an den Zinsmärkten könnte unterschiedlich verlaufen. In den USA könnte je nach Wirtschaftsstärke und Wahlausgang das Renditeniveau ansteigen. Im Falle einer US-Rezession, welche jedoch

nicht unmittelbar bevorsteht, würde ein erheblicher Renditerückgang zu erwarten sein.

In der Eurozone, und auch in der Schweiz, könnten die Renditen weiter sinken, vor allem wenn sich die Wirtschaft weiter schwach entwickelt.

Die Aktien haben sich dieses Jahr bereits überdurchschnittlich gut entwickelt und widerspiegeln das «soft landing» Szenario. Da sich die US-Wirtschaft weiter solide entwickelt ist auch die Wahrscheinlichkeit dafür gestiegen.

Die Gefahr einer US-Rezession empfehlen wir nach wie vor aus Risikosicht nicht zu missachten. Denn, aufgrund der erhöhten Bewertungen am US-Aktienmarkt (vgl. Grafik unten) könnten dann die Korrekturen entsprechend höher ausfallen.



Nebst der US-Rezession beachten wir folgende zwei Risikoszenarien:

1. Eskalation zwischen Israel und Iran mit steigendem Ölpreis und steigender Inflation.
2. Unruhe oder Tumulte in den USA nach den US-Wahlen.

In den nächsten Tagen werden wir die Entwicklung in den USA laufend verfolgen und analysieren, ob sich die Einschätzung zu den einzelnen Anlagekategorien verändert. Bei Bedarf würden wir Sie informieren oder entsprechend handeln.

(SH, 5. November 2024)