

Marktkommentar

1. Oktober 2023

RÜCKBLICK 3. QUARTAL 2023

Sowohl die Aktienmärkte wie auch die Anleihenmärkte haben im zurückliegenden Quartal unter Abgabedruck gestanden. Die Volatilität hat zugenommen, was auf erneuten Stress auf dem chinesischen Immobilienmarkt, schwachen Konjunkturdaten aus Europa und dem Anstieg globaler Staatsanleiherenditen zurückzuführen ist. Bei Letzterem hat sich der Fokus von der Höhe der Spitzenzinsen auf die Frage verlagert, wie lange die Zentralbanken die Zinsen auf einem restriktiven Niveau halten werden, wobei «*higher for longer*» (d.h. höhere Leitzinsen für eine längere Zeit) zunehmend als das notwendige Szenario angesehen wird, um den nach wie vor hartnäckigen Preisdruck zu bändigen.

Der starke Anstieg der Ölpreise von 30% im zurückliegenden Quartal war auf die geplante Fördermengenreduktion Saudi-Arabiens und Russlands zurückzuführen.

MÄRKTE

AKTIENINDIZES	30.09.2023	% Q3	% YTD
SMI	10'963.50	-2.8%	+2.2%
DAX	15'386.58	-4.7%	+10.5%
Euro Stoxx 50	4'174.66	-5.1%	+10.0%
S&P 500	4'288.05	-3.6%	+11.7%
Dow Jones	33'507.50	-2.6%	+1.1%
Nasdaq Composite	13'219.32	-4.1%	+26.3%
Nikkei	31'857.62	-4.0%	+22.1%
Emerging Markets	952.78	-3.7%	-0.4%
Hang Seng	17'809.66	-5.9%	-10.0%
Shanghai CSI 300	3'689.52	-4.0%	-4.7%
ZINSEN	30.09.2023	Q3	YTD
USD 10J	4.57	+0.73	+0.70
EUR 10J	2.84	+0.45	+0.27
CHF 10J	1.10	+0.15	-0.51
ALTERNATIVE ANLAGEN	30.09.2023	% Q3	% YTD
ÖI USD (WTI)	90.79	+28.5%	+13.1%
Gold USD Unze	1'848.63	-3.7%	+1.3%
Silber USD Unze	22.18	-2.6%	-7.4%
Bitcoin USD	26'903.18	-11.5%	+62.3%

Quelle: eigene Darstellung, Bloomberg / Angaben in Lokalwährung

EUROPA

In Europa deutet vieles auf ein stagflationäres Umfeld in Form einer höheren Inflation und einem geringeren Wirtschaftswachstum hin. Obwohl die Arbeitslosenquote mit 6.4% historisch tief ist, erwarten Ökonomen ein annualisiertes Wirtschaftswachstum von gerade noch einem knappen Prozent. Bezeichnend für die schwache wirtschaftliche Entwicklung Europas sind die Einkaufsmanagerindizes, welche als Frühindikatoren zur Wirtschaftsentwicklung gelten. Sie notieren mit 47 Punkten nach wie vor deutlich unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

Immerhin ist der Inflationsanstieg zuletzt nicht mehr so stark wie befürchtet ausgefallen. Im September betrug die Gesamtinflation 4.3% gegenüber der Vorjahresperiode und befindet sich so auf dem tiefsten Stand seit knapp 2 Jahren. Das schwache Wirtschaftswachstum und der abnehmende Inflationsdruck lassen zumindest darauf schliessen, dass die Europäische Zentralbank ihre Zinsen vorerst wohl nicht weiter anheben wird.

USA

Anfang August stufte die Ratingagentur Fitch die Kreditwürdigkeit der US-Regierung von AAA auf AA+ herab und verwies auf eine untragbare Schuldenentwicklung sowie zunehmende politische Dysfunktion. Während diese Entscheidung zwar zu hitzigen Debatten in politischen und wirtschaftlichen Kreisen führte, hatte sie jedoch kaum Auswirkungen auf die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen, welche sich nach der Ankündigung von Fitch kaum bewegte. Allerdings stiegen die Renditen einige

Wochen später aufgrund von besser als erwarteten Wirtschaftsdaten und einer starken Emissionstätigkeit. Zu den besser als erwarteten Wirtschaftsdaten zählen die tiefe Arbeitslosigkeit von gerade mal 3.5% und die steigenden Umsätze im US-Einzelhandel. Der Inflationsdruck ist weiter leicht abnehmend, wenn auch die im September stark gestiegenen Energiekosten die Abnahme zuletzt etwas ausgebremst haben. Mit weiteren Zinserhöhungen in diesem Jahr rechnen wir vorerst nicht.

Trotz der relativen Stärke der US-Wirtschaft fiel der Aktienindex S&P 500 im 3. Quartal um 3.6%. Umgekehrt zeigte sich der US-Dollar dank den höheren Zinsen von seiner starken Seite. Er legte beispielsweise gegenüber dem Euro im vergangenen Quartal um 3% und gegenüber dem Schweizer Franken um 2% zu.

ASIEN

Das wirtschaftliche Umfeld in China verbesserte sich im zurückliegenden Quartal leicht. Sowohl die Einzelhandelsumsätze als auch das Wachstum der Industrieproduktion beschleunigten sich und lagen zuletzt über den Erwartungen. Dass die Aktienmärkte weitere Kursverluste zu verzeichnen hatten, lag an der weiterhin schwelgenden Krise im Immobiliensektor. Durch eine Lockerung der Mindestreservesätzen der Banken war die Zentralregierung in Peking zwar bestrebt, Unterstützung zu signalisieren, die Marktteilnehmer vermochte dies jedoch noch nicht zu überzeugen.

In Japan behielt die Bank of Japan ihren Geldpolitischen Kurs bei und belies die Zinsen im negativen Bereich (-0.1%). Der Yen wertete sich entsprechend weiter ab und verzeichnet auf Jahressicht einen Rückgang von über 13% gegenüber dem Schweizer Franken.

Die publizierten Informationen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder ein Angebot noch eine Empfehlung durch die AVB Partner AG oder im Namen der AVB Partner AG dar, Wertpapiere oder damit verbundene Finanzinstrumente zu kaufen oder zu veräussern oder an einer bestimmten Handelsstrategie in irgendeinem Rechtsgebiet teilzunehmen. Sie wurden ohne Berücksichtigung der Ziele, der finanziellen Lage oder der Bedürfnisse der jeweiligen Anleger erstellt.

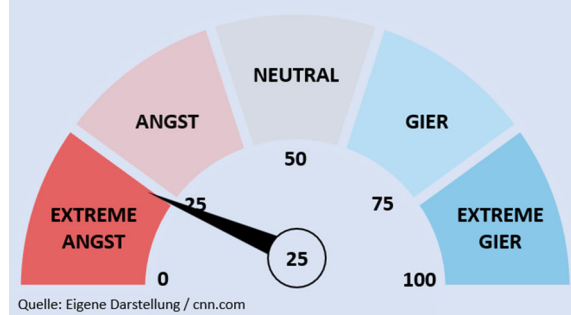
AUSBLICK 4. QUARTAL 2023

Sollte die Erholung in China weiterhin nur schleppend vorankommen, wird dies in den kommenden Monaten unweigerlich die Weltwirtschaft belasten, da das Land fast ein Drittel zum globalen Wachstum beiträgt.

Auch wenn der Inflationsdruck in den grössten Volkswirtschaften weiter nachlassen wird, werden die Zentralbanken voraussichtlich über das Jahr 2023 hinaus an einer restriktiven Politik (in Form von erhöhten Zinsen) festhalten müssen. Entsprechend sind viele Marktteilnehmer wieder vorsichtiger positioniert als noch im ersten halben Jahr.

STIMMUNGSBAROMETER

Die Stimmung an den Finanzmärkten hat sich in den letzten Wochen deutlich eingetrübt und befindet sich, gemessen am «Fear & Greed»-Index, zum Ende des dritten Quartals 2023 im Bereich der extremen Angst mit noch 25 von 100 möglichen Punkten, was kurzfristig durchaus auf eine Gegenbewegung in Form von steigenden Kursen deuten könnte. Im dritten Quartal bewegte sich das Stimmungsbarometer zwischen 84 («extreme Gier») und dem aktuellen Wert von 25 Punkten («extreme Angst»). Das breite Spektrum verdeutlicht die diesjährige Unsicherheit an den Märkten.



Redaktionsschluss: 1. Oktober 2023, 17:00 MEZ