



Monatsbericht

November 2023

Hauptaussagen

Erhöhte Marktvolatilität im Oktober.

Vorausschauende Wirtschaftsindikatoren zeigen Schwäche an.

Notenbanken legen Pause mit Zinserhöhungen ein.

Eher defensive Ausrichtung ist nach wie vor angebracht.

Marktübersicht

Kategorie	Oktober	2023
Obligationen Schweiz SBI	0.6%	4.2%
Obligationen Welt in CHF	-1.0%	-3.1%
Obligationen EM in USD	-1.5%	-0.6%
Aktien Schweiz SPI	-5.2%	-0.9%
Aktien Schweiz SMIM	-5.2%	-1.9%
Aktien Welt in CHF	-3.4%	6.1%
Aktien EM in CHF	-4.4%	-3.7%
Immobilien Schweiz	-4.3%	-4.3%
Gold Unze in USD	7.4%	8.8%
Öl Brent in USD	-8.3%	1.7%
BTC in USD	28.0%	109.3%
USD / CHF	-0.6%	-1.6%
EUR / CHF	-0.7%	-2.7%

Indikatoren

Fear & Greed Index: Angst!



Rückblick

Auch im Oktober zeigten sich die Finanzmärkte volatil und verloren weiter an Wert.

Die Monatsperformance der Pictet-Indices beträgt:

Pictet 25 Index: 25% Aktien / 75% Obligationen	-0.8%
Pictet 40 Index: 40% Aktien / 60% Obligationen	-1.5%
Pictet 60 Index: 60% Aktien / 40% Obligationen	-2.4%

Wie die Angaben zeigen, verloren im Oktober Strategien mit einem höheren Aktienanteil mehr an Wert. Seit Jahresbeginn befinden sich diese Indices immer noch im positiven Bereich mit 2.9%, 2.8% und 2.7%.

Einerseits belasteten nach wie vor die Inflationsorgen und vor allem die steigenden Renditen der US-Staatsanleihen. Andererseits führte auch der Konflikt zwischen Israel und den Hamas zu höherer Unsicherheit. Es wird davon ausgegangen, dass sich ein begrenzter Konflikt mässig oder nur vorübergehend negativ auswirkt.

Eine Eskalation, in der zum Beispiel auch der Iran stärker involviert wird, könnte jedoch zu einer stärkeren «risk-off» Phase führen. Deshalb muss der Verlauf dieses Konfliktes entsprechend kritisch verfolgt werden.

Der Fear & Greed Index blieb weiter in der Zone, welche Angst widerspiegelt.

Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

Positive Wirtschaftsdaten erreichten uns aus den USA. Im dritten Quartal wurde ein annualisiertes Wirtschaftswachstum von 4.9% erzielt. Auch die Arbeitslosenrate befindet sich mit 3.8% immer noch auf einem sehr hohen Niveau. Die Inflationsrate fiel im Juni auf 3.0% und liegt jetzt nach einem Gegenanstieg bei 3.7%. Das Inflationsziel von 2% ist noch nicht erreicht.

Im Euroraum hingegen ist die Wirtschaftsentwicklung schwach bzw. negativ; das BIP (Bruttoinlandprodukt) ist im

dritten Quartal um 0.1% gesunken. Die Inflation bildete sich erfreulicherweise weiter zurück und liegt bei 2.9%.

Für die Schweiz liegen die Wirtschaftsdaten für das dritte Quartal noch nicht vor. Im zweiten Quartal stagnierte das Wachstum. Die SNB erwartet für den weiteren Jahresverlauf eine weiterhin schwache Entwicklung. Die Inflation ist stabil bei 1.7%.

Die Notenbanken in der Schweiz, der EU und in den USA haben eine Pause bei den Zinserhöhungen eingelegt. Möglicherweise ist der «peak» erreicht.

Die Auswertung der Einkaufsmanager-Indices und voraussagenden Indikatoren zeigen ein schwaches, zum Teil rezessives, Marktumfeld. Der Einkaufsmanager-Index für die Industrie in der Eurozone sank auf 43.1 Punkte. Zudem wurde einer der stärksten Auftragsrückgänge seit Umfragebeginn verzeichnet. In der Schweiz fiel der Index auf 40.6 Punkte! In den USA fiel der ISM Manufacturing Index auf 46.7 Punkte (vgl. Grafik). Und, in China liegt er bei 49.5 Punkten. Somit liegen alle Indices unterhalb der kritischen Marke von 50.



Beurteilung der Anlagemärkte

Nachdem bis Ende Oktober sowohl die Zinsen gestiegen und somit die Obligationenkurse gefallen sind und auch die Aktienmärkte korrigierten, erfolgte seit Monatsbeginn ein Aufatmen.

Grund dafür war der Entscheid der US-Notenbank, die Zinsen nicht weiter anzuheben. In der Folge fielen die Renditen wieder und die Aktienmärkte stiegen an.

Diese Phase der Entspannung kann aufgrund der erfolgten Korrekturen durchaus noch anhalten. Der auf der ersten

Seite gezeigte Fear and Greed Index signalisiert «Angst». Dies ist eine Phase, in der Gegenrallys stattfinden können.

Für den weiteren Jahresverlauf und Anfang 2024 erwarten wir auch insbesondere für die USA schwächere Wirtschaftsdaten. Dies könnte zu Unruhe an den Märkten führen.

Andererseits könnte die Inflation länger erhöht bleiben, was die Notenbanken zu weiteren Zinserhöhungen veranlassen würde. Das ist nicht, was die Anleger erwarten und wäre somit eine negative Überraschung.

Auch der Konflikt zwischen Israel und den Hamas birgt ein Risikopotential.

Vorübergehend sehen wir die Möglichkeit der Erholung an den Aktienmärkten. Wir gehen jedoch davon aus, dass sich das Umfeld verschlechtert, sobald auch für die USA rezessive Tendenzen sichtbar werden.

Attraktiv beurteilen wir Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten. In den USA beträgt die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihe 4.7%. Im Falle einer Rezession erwarten wir einen deutlichen Renditerückgang mit entsprechenden Kursgewinnen.

(SH, 3. November 2023)