

Anlagepolitischer Bericht für das 3.Quartal 2023

Die Finanzmärkte boten im dritten Quartal eine durchgezogene Performance. Sowohl die Obligationen- wie auch die Aktienmärkte wiesen eine negative Quartalsbilanz auf. An der Inflationsfront wurden zwar Erfolge verzeichnet, doch blieben die Notenbanken auf restriktivem Kurs: die EZB erhöhte den Leitzins nochmals in zwei Schritten um insgesamt 0.5%, die US-Notenbank um 0.25%. Die Schweizer Nationalbank liess den Leitzins unverändert, da die Kernteuerung den anvisierten Zielbereich erreichte. Am stärksten wogen aber die Aussagen der Notenbanken, insbesondere der Fed, die Zinsen gegebenenfalls noch weiter anzuheben und insbesondere keine baldige Lockerung vorzunehmen. Da die US-Wirtschaft trotz Rezessionsbefürchtungen robust blieb, passten sich die Märkte sukzessive an ein Szenario anhaltend hoher Zinsen an. Während bei den Aktienmärkten für das Gesamtjahr noch ein Plus zu verzeichnen ist, haben sich die Gewinne an den Obligationenmärkte für 2023 verflüchtigt.

Der Rohstoffindex von Bloomberg stieg um rund 3%, was vorab mit der Preissteigerung der Erdölnotierungen zu erklären ist. Saudi-Arabien und Russland beschlossen, ihre temporäre Förderdrosselung bis Ende Jahr fortzusetzen, was trotz zweifelhaften Konjunkturperspektiven (China) zu einer starken Preisreaktion von beinahe 30% reichte. Gold und Silber büssten angesichts einer Dollarerstarkung an Wert ein. Der USD gewann handelsgewichtet wie auch zum Euro rund 3% und 2.2% gegenüber dem Schweizerfranken. Obwohl die SNB den Zinsschritten der EZB nicht folgte, legte der CHF zum Euro knapp 1% zu.

Die meisten Aktienindizes verloren im dritten Quartal zwischen 3% und 5%. Energieaktien hoben sich im Zuge steigender Energiepreise mit einem Plus von 11% positiv ab. Aktien aus dem zinssensitiven Versorgungsbereich verloren mit 9% am deutlichsten. Von den Schwergewichten verloren Microsoft und Apple überdurchschnittlich, während der Highflyer Nvidia nochmals zulegte.

Entwicklungstendenz bis Ende Jahr

Die seit langer Zeit angekündigte Rezession in den USA wird in diesem Jahr ausbleiben. Dies hat massgeblich mit einem ausgabefreudigen Verhalten der Konsumenten zu tun. Ob dieses veränderte Konsumverhalten als Folge der COVID Erfahrung von Dauer sein wird, bleibt abzuwarten. In Europa ist die konjunkturelle Lage desolater, doch scheint eine markante Rezession unwahrscheinlich. Die zuletzt schwachen Indikatoren für das verarbeitende Gewerbe haben sich verbessert. China hat bislang wenig Sichtbares unternommen, um

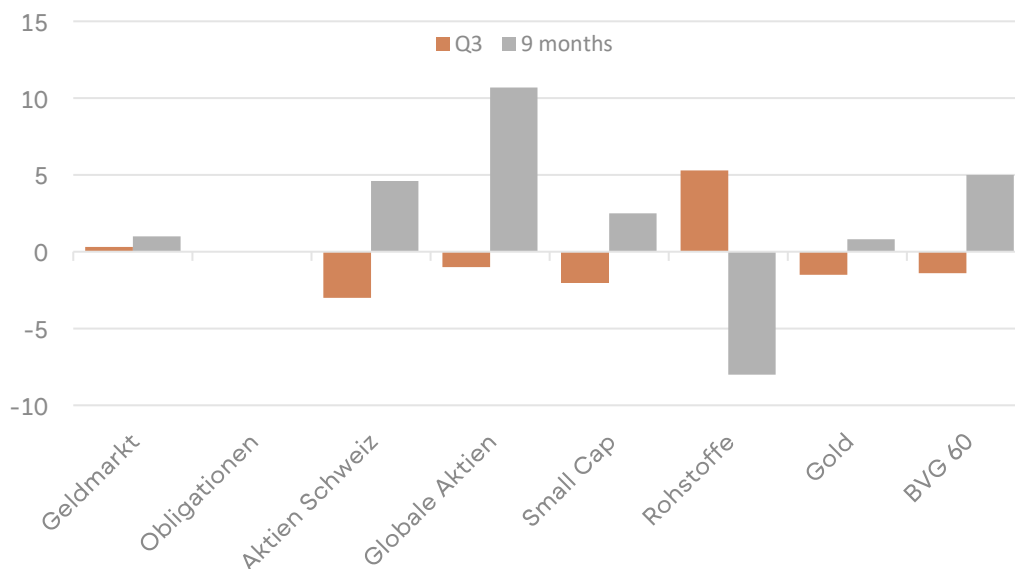


einen wirtschaftlichen Abschwung aufzuhalten. Jedenfalls würde es überraschen, wenn das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte in Fahrt käme.

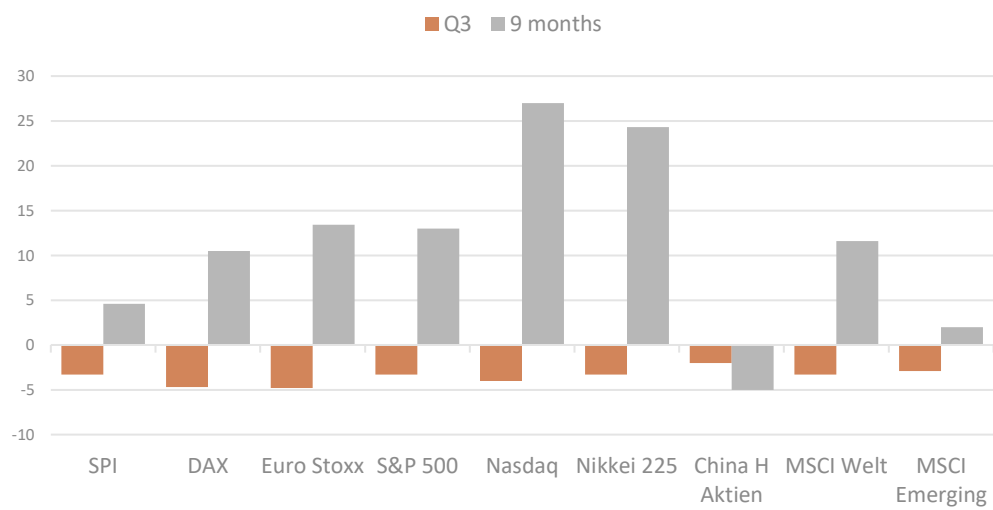
Die Inflationsentwicklung verläuft positiv, wiewohl weder in den USA, der Eurozone, Japan oder UK das Ziel erreicht ist. Angesichts der bislang erstaunlich geringen wirtschaftlichen Schäden der Zinspolitik in den westlichen Ländern, dürfte das Zinsniveau der Leitzinsen auf dem gegenwärtigen Niveau verbleiben. Mit weiteren Inflationsfortschritten sollte sich die Lage an den Kapitalmärkten etwas entspannen, so dass Obligationenanlagen ein positives Anlageergebnis bringen müssten.

Die Aktienmärkte sind fair bewertet, wenn dies auch nicht für jede einzelne Aktie gilt. Die Gewinnentwicklung und tiefere Kapitalmarktzinsen dürften die Märkte unterstützen. Das saisonale Muster zeigt zudem, dass die letzten Monate des Jahres die besten Performancewerte aufzeigen. Die Voraussetzungen sind gegeben, dass im letzten Quartal eine ansprechende Performance erzielt werden könnte.

Grafik 1: Bruttoerträge 3. Quartal 2023 in CHF für verschiedene Anlageklassen



Grafik 2: Performances 3.Quartal 2023 in Lokalwährung für ausgewählte Aktienindizes



Wangs, 5. Oktober 2023

