



Investor Info

Anlagekommentar

Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

In den letzten Septemberwochen leiteten die US-Notenbank und die chinesische Zentralbank die Zinswende ein, nachdem die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank bereits in den Monaten zuvor die Zinsen gesenkt hatten. Die Zinssenkung der Fed kam früher und fiel mit 0,5% auch stärker aus als erwartet, wie wir an dieser Stelle bereits im Juli orakelt hatten. Inzwischen preisen die Märkte in den USA weitere Zinsschritte bis auf ein Niveau von etwa 3,5 % im Sommer nächsten Jahres ein. Geht es der Weltwirtschaft so schlecht, dass weltweit Zinssenkungen notwendig werden?

In der Tat hat sich das Wachstum der Weltwirtschaft im dritten Quartal abgeschwächt, vor allem in den drei großen Volkswirtschaften USA, Europa und China. Gleichzeitig hat aber auch der Inflationsdruck nachgelassen. Die westlichen Zentralbanken sehen daher ihre Aufgabe, die Inflation nach der Pandemie einzudämmen, als erfüllt an und gehen nun dazu über, mit geldpolitischen Impulsen das Wirtschaftswachstum zu fördern.

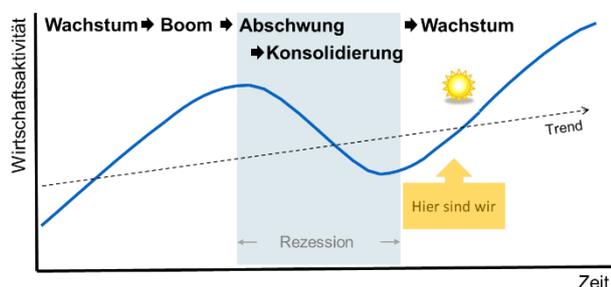
Diese Entscheidungen der US-Notenbank wurden von den Märkten weitgehend bestätigt und eingepreist. Auch an den Finanzmärkten hat sich der Fokus im abgelaufenen Quartal von

der Inflation auf die Konjunktur und das Zinsniveau verlagert. Letzteres wird besonders aufmerksam beobachtet, da es darüber entscheidet, wie teuer es ist, an den Finanzmärkten mit Fremdkapital zu spekulieren (sog. Leverage).

Die dreitägige Korrektur der globalen Aktienmärkte um fast 10% anfangs August offenbarte sogar Rezessionsängste. Steigende Arbeitslosenzahlen in den USA lösten eine Warnung des bekannten Sahm-Rezessionsmodells aus, wonach die US-Wirtschaft in naher Zukunft in eine Rezession abgleiten werde. Dies wiederum führte zu einer raschen Aufwertung des japanischen Yen, was auf den ersten Blick überraschend erscheinen mag.

Für viele Akteure war Japan in den letzten Jahren jedoch der Ort, an dem sie sich am günstigsten verschulden konnten, um auf den globalen Finanzmärkten investieren zu können. Sollte sich nun die Prognose einer Rezession in den USA bewahrheiten, würde dies stark sinkende US-Leitzinsen und fallende Aktienkurse bedeuten. Innerhalb kürzester Zeit verkauften daher einige Investoren ihre Anlagen und kauften die japanischen Yen, in denen sie verschuldet waren, zurück. Dies führte zu einer Aufwertung des Yen insbesondere gegenüber dem US-Dollar. Doch der Spuk war in den folgenden

Wochen fast ebenso schnell wieder vorbei und das Szenario des "soft landing" für die USA gewann wieder die Oberhand. Es wurde immer deutlicher, dass die US-Arbeitslosenquote zwar ein wichtiger, aber für sich allein genommen kein hinreichender Indikator für eine Rezession in den USA war.



Ausblick

Auch das Anlagekomitee der ARVEST hält am Szenario einer sanften Landung in den USA fest, wonach sich das US-Wachstum zwar weiter abschwächt, eine rezessive Spirale aber vermieden werden sollte. Die Zinssenkungen werden zwar Zeit brauchen, bis sie in der Realwirtschaft ankommen. Derzeit sieht es aber so aus, als sei die Zinswende in den USA rechtzeitig erfolgt, um ein Schrumpfen der Wirtschaft zu verhindern. So werden für das abgelaufene Quartal noch deutlich positive US-Wachstumswahlen erwartet.

An den Finanzmärkten, wo heute die Zukunft gehandelt wird, sind die Auswirkungen jedoch bereits spürbar. Aus Sicht eines Franken-Anlegers konnten die Aktienmärkte im letzten Quartal ihr hohes Kursniveau zwar halten, aber nicht mehr so stark zulegen wie in der ersten Jahreshälfte. Gleichzeitig ist der Markt nun breiter abgestützt. Es gewannen nicht mehr nur die sieben glorreichen US-Schwergewichte, welche die Technologie und die Modelle für die künstliche Intelligenz liefern. Auch Aktien von Unternehmen, die in der Beratung und der konkreten

Entwicklung von KI-Projekten tätig sind, haben zugelegt. Wenn diese Projekte erfolgreich verlaufen, erwarten wir, dass letztlich auch die Anwender von Künstlicher Intelligenz ihre Margen verbessern können und höher bewertet werden. Viele internationale Unternehmen profitieren aber auch unabhängig von KI von sinkenden US-Zinsen. Insbesondere in den Schwellenländern wird mit einer steigenden Nachfrage gerechnet. Wie stark sich ein Stimmungsumschwung auf günstig bewertete Märkte auswirken kann, zeigt die Tatsache, dass allein die glaubwürdige Ankündigung der chinesischen Zentralbank, die Liquidität zu erhöhen, in den letzten zwei Wochen einen Anstieg der chinesischen Aktienmärkte um 25% auslöste. Diese Reaktion mag etwas übertrieben erscheinen, aber eine echte globale Diversifikation bleibt für uns unerlässlich.

Das Hauptrisiko für die Aktienmärkte insgesamt liegt in der hohen Bewertung. Externe Schocks könnten zu deutlichen Kursrückgängen führen. Überraschend war in den letzten Wochen, dass die zunehmende politische Unsicherheit im Nahen Osten die Märkte kaum beeinflusst hat. Wir werden die geopolitischen Entwicklungen weiterhin genau beobachten, insbesondere im Hinblick auf die Frage, ob das Wahlergebnis in den USA auch nach der Wahl umstritten bleibt. Insgesamt bleiben wir aber positiv für breit diversifizierte Anlagen, denn nichts beflügelt die Akteure an den Finanzmärkten mehr als sinkende Zinsen und steigende Liquidität.

7. Oktober 2024

Im Auftrag des Anlagekomitees

Stefan Kimmel

Chief Investment Officer, ARVEST Funds AG

Dieser Bericht gibt die Meinung der ARVEST Funds AG wieder, dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien unterliegen einer Eignungsprüfung und ersetzen nicht den kompetenten Berater. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds unterliegen Restriktionen im Zusammenhang mit bestimmten Jurisdiktionen. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter www.arvest.ch heruntergeladen werden.