



(UBS)

CIO Alert: Markterholung dank nachlassender Rezessionsängste

09 August 2024, 3:41 pm CEST, geschrieben von UBS Editorial Team

Am Donnerstag legten die US-Aktien wieder kräftig zu, nachdem ein Rückgang der Anträge auf Arbeitslosenunterstützung die Rezessionsängste gelindert hatte. Jetzt richten die Märkte den Blick auf die bevorstehenden Daten zur Inflation und den Einzelhandelsumsätzen, die erneut Volatilität hervorrufen könnten. In einer Zeit der geringeren Liquidität im Sommer und des erhöhten politischen Risikos raten wir Anlegerinnen und Anlegern, sich auf die langfristigen Fundamentaldaten zu konzentrieren und auf qualitativ hochwertiges Wachstum zu achten. Zugleich sollten sie mit Qualitätsanleihen auf niedrigere Zinssätze setzen und mit alternativen Anlagen diversifizieren.

Video-Aufzeichnung: [CIO Client Livestream – Market swings: What’s next?](#) (28:00; nur auf Englisch verfügbar)

Sehen Sie sich die Aufzeichnung unseres CIO Client Livestreams «Market swings: What’s next?» an.

Was ist geschehen?

Der S&P 500 legte um 2,3% zu und die Renditen von US-Treasuries stiegen, nachdem ein Rückgang der Anträge auf Arbeitslosenunterstützung die Besorgnis gelindert hatte, dass die US-Wirtschaft in eine Rezession abrutscht.

Die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung verringerten sich in der Woche zum 3. August um 17 000 auf 233 000. Dies war der deutlichste Rückgang seit fast einem Jahr. Die Datenreihe ist zwar in der Regel kein wichtiger Fokus für die Märkte. Doch die Meldung traf in einer Phase der erhöhten Besorgnis ein, dass die US-Notenbank Fed die Wirtschaft einem Kontraktionsrisiko ausgesetzt haben könnte, weil sie zu lange mit Zinssenkungen gewartet hat.

Die Volatilität des Yen, die viele Kommentatoren für die jüngsten Marktturbulenzen verantwortlich gemacht hatten, liess ebenfalls nach. Dies linderte die Besorgnis über schädliche Auswirkungen der Auflösung von Carry-Trades mit dem Yen. Bei dieser beliebten Strategie nehmen Anleger nahezu zinslose Kredite in der japanischen Währung auf und investieren die Gelder in Märkte mit höheren Renditen.

Der VIX Index der impliziten Volatilität von US-Aktien, ein Massstab für die Unsicherheit der Anleger, ging ebenfalls von 28,3 auf 23,8 Punkte zurück – nachdem er zu Beginn der Woche bei 65,7 Zählern einen Höhepunkt erreicht hatte. Die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries stieg um 4 Basispunkte auf 3,99%.

Was ist unsere Meinung hierzu?

Die Marktvolatilität könnte noch einige Zeit erhöht bleiben. Im Sommer ist die Liquidität in der Regel geringer. Möglicherweise werden weitere Yen-Carry-Trades aufgelöst, was einige Anleger dazu veranlassen könnte, Risikoanlagen zu verkaufen. Nach der Veröffentlichung der schwachen Beschäftigungsdaten für den Juli in der letzten Woche bleibt die Unsicherheit über die Wirtschaft hoch. Der Wahlkampf in den USA bleibt unberechenbar. Die geopolitischen Spannungen haben zugenommen, da zu befürchten steht, dass der Iran einen neuen Angriff auf Israel starten wird. Zur gleichen Zeit hat sich der Krieg zwischen Russland und der Ukraine intensiviert, nachdem die Ukraine die russische Region Kursk angegriffen hat.

Doch im Grossen und Ganzen ist das Umfeld nach wie vor positiv. Obwohl es jetzt so aussieht, als würde die US-Wirtschaft mit einem leicht unter dem Trend liegenden Tempo wachsen, erscheint die Befürchtung einer Rezession voreilig. Die jüngsten Daten zu den Konsumausgaben deuten keine Schwächephase an, sondern eine Normalisierung von einem erhöhten Niveau. Die Finanzlage der Privathaushalte ist immer noch gut und der ISM-Index für den Dienstleistungssektor erholte sich im Juli.

Die Veröffentlichung der Anträge auf Arbeitslosenunterstützung ist normalerweise kein wichtiges Marktereignis. Dieses Mal unterstützten die Daten aber die Ansicht, dass der jüngste Pessimismus möglicherweise übertrieben war. Im Gegensatz zu den umfragebasierten Zahlen geben die Anträge auf Arbeitslosenunterstützung tatsächliche Handlungen von Privatpersonen wieder, die Arbeitslosenunterstützung beantragt haben.

Die Fundamentaldaten der Unternehmen sind ebenfalls solide. Einige Ergebnisse aus dem Technologiesektor lösten zwar negative Aktienkursreaktionen aus. Doch unseres Erachtens waren die Markterwartungen einfach zu hoch. Während sich die Berichtssaison für das 2. Quartal ihrem Ende zuneigt, standen die Ergebnisse im Einklang mit unserer Prognose eines Gewinnwachstums je Aktie von 11% im Gesamtjahr 2024.

Nicht zuletzt erscheinen die Bewertungen im US-Technologiesektor dank des jüngsten Rückgangs der Aktienkurse jetzt weniger teuer. Der Sektor notiert derzeit mit dem 26,5-Fachen der auf Sicht von zwölf Monaten erwarteten Gewinne. Am 10. Juli lag das Kurs-Gewinn-Verhältnis noch bei 32x.

Nun dürfte der Fokus der Anleger auf die Konjunkturdaten der nächsten Woche umschwenken. Dazu zählen unter anderem der Konsumentenpreisindex für den Juli und die Einzelhandelsumsätze. Die Märkte hoffen auf Belege für eine sanfte Landung – bei der die Inflation allmählich auf das Ziel der Fed von 2% zurückgeht und sich die Konsumausgaben leicht abschwächen, ohne ein Schrumpfen der Wirtschaft anzudeuten.

Wie investieren wir?

Die jüngste Risikoaversion der Märkte war auf die Besorgnis zurückzuführen, ob die Fed die US-Wirtschaft gefährdet hat, weil sie die Zinssenkungen zu lange aufgeschoben hat. Die Bewegungen wurden aber auch durch technische Faktoren, wie die Auflösung von Carry-Trades im Yen und überzogene Positionen verstärkt. Unserer Ansicht nach sollten die Anleger auf die Schwankungen der Marktstimmung keine Überreaktion folgen lassen. Die Fundamentaldaten der Wirtschaft und der Gewinne sind nach wie vor gut und die Fed dürfte die Zinsen senken. Daher gehen wir in unserem Basisszenario fortgesetzt davon aus, dass der S&P 500, der sich derzeit bei etwa 5320 bewegt, das Jahr bei rund 5900 Punkten beenden und bis Juni 2025 auf 6200 zusteuern wird.

Vor diesem Hintergrund raten wir den Anlegern, verschiedene Strategien ins Auge zu fassen:

Nach hochwertigem Wachstum Ausschau halten. Auf ein hochwertiges Wachstum zu setzen, ist unseres Erachtens eine attraktive Aktienstrategie – insbesondere in Phasen der erhöhten Volatilität. In letzter Zeit wurde das Gewinnwachstum hauptsächlich von Unternehmen mit Wettbewerbsvorteilen getragen, die zudem von strukturellen Treibern profitieren. Dies ermöglichte es ihnen, zu wachsen und ihre Gewinne kontinuierlich zu reinvestieren. Unserer

Ansicht nach wird sich dieser Trend fortsetzen. Wir rechnen mit einer Outperformance von qualitativ hochwertigen Wachstumsaktien, vor allem dann, wenn die Bedenken über die Konjunktur zunehmen sollten.

Für tiefere Zinsen positionieren. Anfang dieser Woche schlug der Präsident der Notenbank von Chicago, Austan Goolsbee, beruhigende Töne an und erklärte, falls sich die Wirtschaft verschlechtern sollte, würde sich die Zentralbank «darum kümmern». Wir erwarten, dass diese Botschaft von anderen hochrangigen Fed-Vertretern aufgegriffen wird. Da immer mehr darauf hindeutet, dass die Inflation allmählich unter Kontrolle ist, kann sich die Fed unserer Meinung nach unbeschwert **darauf** konzentrieren, die Beschäftigung und das Wachstum zu stützen. In unserem Basisszenario gehen wir jetzt davon aus, dass die Fed Zinssenkungen vorziehen und den Leitzins im Jahr 2024 um 100 Basispunkte reduzieren wird. Dies spielt sich im Rahmen eines grösseren weltweiten Zinssenkungszyklus ab, wobei wir den Anlegern geraten hatten, sich darauf vorzubereiten. Da die Renditen auf Barmittel schrumpfen, sollten Anleger unserer Ansicht nach erwägen, Barmittel und Geldmarktpositionen in hochwertige Unternehmens- und Staatsanleihen umzuschichten. Diese Vermögenswerte haben zuletzt ihren Wert zur Abschirmung gegen die Volatilität an den Aktienmärkten unter Beweis gestellt.

Mit alternativen Anlagen diversifizieren. Angesichts der anhaltenden Marktschwankungen und der Möglichkeit einer erhöhten Volatilität aufgrund bevorstehender Konjunkturdaten betrachten wir alternative Anlagen als strategische Möglichkeit zur Diversifikation und zur Erzielung risikobereinigter Renditen. Hedge Funds können nicht nur potenziell dazu beitragen, Portfolios in Stressphasen zu stabilisieren, sondern auch Verzerrungen nutzen und attraktive Renditen erzielen, wenn andere Anlageklassen möglicherweise unter Druck stehen. Alternative Anlagen sind indes mit Risiken im Zusammenhang mit ihrer Illiquidität und mangelnden Transparenz verbunden.

Disclaimer

Dieses Dokument wurde durch die Global Wealth Management Geschäftseinheit von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die Finma beaufsichtigt), deren Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, erstellt und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die frühere Credit Suisse AG, deren Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. UBS Financial Services Inc. ist eine Tochtergesellschaft der UBS AG in den USA und Mitglied der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)/Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ein zusätzlicher für Credit Suisse Wealth Management relevanter Disclaimer folgt am Ende dieses Abschnitts.

Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dienen ausschliesslich zu Ihrer Information sowie zu Marketingzwecken von UBS. Dieses Dokument stellt keinesfalls Anlageresearch, Anlageberatung, einen Verkaufsprospekt, ein Angebot oder eine Aufforderung, Anlagen zu tätigen, dar. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Produkte zu kaufen oder zu verkaufen, und empfiehlt weder ein besonderes Anlageprogramm noch eine besondere Dienstleistung.

Die Informationen in diesem Dokument sind nicht auf die spezifischen Anlageziele, persönlichen und finanziellen Umstände oder besonderen Bedürfnisse eines einzelnen Kunden zugeschnitten. Bestimmte in diesem Dokument erwähnte Anlagen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet oder angemessen. Ausserdem unterliegen bestimmte in dem Dokument erwähnte Dienstleistungen und Produkte möglicherweise rechtlichen Beschränkungen bzw. Lizenz- oder Genehmigungsanforderungen und dürfen deshalb nicht weltweit uneingeschränkt angeboten werden. Es werden keine Produkte in Gerichtsbarkeiten angeboten, in denen ein Angebot, eine Werbung oder ein Verkauf nicht zulässig ist, oder gegenüber Personen, bei denen ein solcher Verkauf, die Abgabe eines solchen Angebots oder einer solchen Werbung rechtswidrig wäre.

Auch wenn allein diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen aus Quellen stammen, die in gutem Glauben als zuverlässig angesehen werden, wird keine Zusicherung oder Garantie abgegeben, weder ausdrücklich noch stillschweigend, für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit des Dokuments. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern und von Meinungen abweichen, die von anderen Geschäftsbereichen oder Divisionen des UBS-Konzerns abgegeben wurden. UBS ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten. **Die in diesem Material zum Ausdruck gebrachten Einschätzungen und Meinungen Dritter sind nicht die Einschätzungen und Meinungen von UBS.** Dementsprechend übernimmt UBS keinerlei Haftung für Inhalte, die von Dritten bereitgestellt werden, oder für Ansprüche, Verluste oder Schäden, die dadurch entstehen, dass solche Inhalte oder Teile davon verwendet oder als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Alle Bilder oder Abbildungen («Abbildungen») in diesem Dokument dienen ausschliesslich zur Veranschaulichung, Information oder Dokumentation. Sie können Objekte oder Elemente enthalten, die durch Urheberrechte, Marken und andere geistige Eigentumsrechte von Dritten geschützt sind. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, wird keine Beziehung, Verbindung, Förderung oder Befürwortung zwischen UBS und diesen Dritten angedeutet.

Grafiken und Szenarien in dem Dokument dienen nur Illustrationszwecken. Einige Grafiken und/oder Performancezahlen beruhen unter Umständen nicht auf vollständigen zwölfmonatigen Zeiträumen, wodurch ihre Vergleichbarkeit und ihre Relevanz gemindert werden können. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie und kein Anhaltspunkt für künftige Ergebnisse.

Dieses Dokument ist unter keinen Umständen als Rechts- oder Steuerberatung auszulegen. UBS und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Rechts- oder Steuerberatung. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von UBS weder ganz noch teilweise verbreitet oder vervielfältigt werden. Soweit gesetzlich zulässig, übernimmt weder UBS noch einer ihrer Verwaltungsräte, Führungskräfte, Mitarbeitenden oder Vertreter irgendeine Haftung, Verantwortung oder Sorgfaltspflicht für irgendwelche Folgen, einschliesslich Verlusten oder Schäden, die Ihnen oder einer anderen Person aufgrund von Handlungen, Unterlassungen oder Entscheidungen auf der Grundlage von Informationen in diesem Dokument entstehen.

Zusätzlicher Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management:

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und/oder abhängig von der lokalen Einheit, von der Sie dieses Dokument erhalten, wird dieses Dokument von der UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen. Ihre personenbezogenen Daten werden entsprechend der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, die Sie an Ihrem Wohnsitz über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> einsehen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen zukommen zu lassen, können die UBS Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns mitteilen, dass Sie das Marketingmaterial nicht mehr erhalten möchten. Sie können den Erhalt dieser Materialien jederzeit widerrufen, indem Sie Ihren Kundenbetreuer darüber informieren.

Bitte rufen Sie die Website <https://www.ubs.com/global/de/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> auf, um die vollständigen rechtlichen Hinweise zu diesem Dokument zu lesen.

© UBS 2024. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.