

# Zinsen und Nahostkrise belasten die Märkte

24. Oktober 2023

- Der Schweizer Aktienmarkt hat seine bisherigen Kursgewinne seit dem Jahresbeginn verloren. Auch globale Aktien sind in Franken gerechnet nur noch leicht im Plus.
- Auslöser der Verluste sind der fortgesetzte Zinsanstieg sowie die hohe Eskalationsgefahr in Nahost.
- Anlegende sollten trotz der erhöhten Unsicherheit der gewählten Anlagestrategie treu bleiben. Im gemischten Portfolio raten wir zu einem Untergewicht von Aktien sowie höheren Quoten von Liquidität und Gold.

Björn Eberhardt, Leiter Investment Office

Die Finanzmärkte stehen seit einigen Wochen unter grösserem Abgabedruck. Zwei Faktoren sind dafür massgeblich verantwortlich:

- steigende Renditen, vor allem in den USA. Dazu beigetragen haben u.a. die Aussicht auf anhaltend hohe Fed-Zinsen, die hohen US-Haushaltsdefizite sowie ein drohender Shutdown aufgrund der dysfunktionalen republikanischen Partei.
- die enormen Eskalationsrisiken in Nahost nach dem Hamas-Angriff auf Israel

Die steigenden Renditen belasten dabei alle zinsensitiven Vermögenswerte, wie schon das Jahr 2022 zeigte. Bei Aktien gilt das insbesondere für Wachstums- und bondähnliche Titel.

Die Eskalationsrisiken in Nahost erhöhen zusätzlich noch die Risikoprämien, die von Investoren bei Anlagen in risikoreicheren Vermögenswerten wie Aktien erwartet werden. Beide Faktoren zusammen erklären den Druck, der sich derzeit gerade in den Aktienmärkten entlädt.

Am Schweizer Markt kommen noch titelspezifische Probleme hinzu. So verloren zum Beispiel die eigentlich eher defensiven Titel Nestlé und Roche nach Bekanntgabe ihrer Quartalszahlen relativ deutlich an Wert. Da es sich bei beiden um Indexschwergewichte handelt, litt der Schweizer Aktienmarkt mehr als andere Märkte.

## Was ist in den nächsten Wochen zu erwarten?

Das Marktumfeld dürfte unserer Meinung nach vorerst von erhöhter Volatilität und Unsicherheit geprägt bleiben. Zum einen erscheint es unwahrscheinlich, dass es einen schnellen Waffenstillstand in Nahost geben wird, zumal Israel die zu erwartende Bodenoffensive bisher noch nicht einmal gestartet hat.

Zum anderen sind die US-Konjunkturdaten immer noch so robust, dass es kaum denkbar ist, dass die US-Notenbank bald von ihrer straffen Geldpolitik abweichen kann. Zwar sind zusätzliche Zinsschritte aus heutiger Sicht kaum zu erwarten, aber allfällige Zinssenkungen sind auf absehbare Zeit ebenfalls kein Thema.

## Wie positionieren?

Wir raten weiterhin zu einer defensiven Positionierung in gemischten Portfolios. Die aktuellen Entwicklungen zeigen einmal mehr, welche wichtige Rolle Bestandteile wie Gold und Rohstoffe in einem gemischten Portfolio spielen: in Phasen scharf steigender geopolitischer Risiken verschaffen sie in der Regel einen (Teil-)Ausgleich für Kursverluste bei anderen Vermögenswerten. Aktuell empfehlen wir bei Gold sogar eine leicht erhöhte Gewichtung. Aktien sollten auf der Gegenseite noch untergewichtet werden. Innerhalb der Aktien sollten insbesondere die Sektoren Energie, Gesundheitswesen und nicht-zyklischer Konsum stärker gewichtet werden. In Phasen wie der aktuellen ist es besonders wichtig, der gewählten Anlagestrategie treu zu bleiben, da diese so aufgesetzt sind, dass sie das Verlustrisiko reduzieren. Zudem erfolgen die grossen positiven Marktbewegungen in der Regel unmittelbar nach grösseren Rücksetzern.

## Abbildung: Aktienmärkte im Jahr 2023

Jan 2023 = 100, Gesamttrendite in CHF

