

# Markteinbruch bietet Chancen

5. August 2024

- Die Finanzmärkte durchlaufen derzeit eine Phase der erhöhten Risikoscheu: risikoreichere Anlagen wie Aktien und Kryptowährungen verlieren deutlich, als sicher angesehene Vermögenswerte wie Staatsanleihen, Gold oder der Schweizer Franken legen zu.
- Gründe sind die Zinserhöhung der japanischen Notenbank, gestiegene Kriegsgefahren in Nahost und Rezessionsorgen in den USA, die auf ferienbedingt weniger liquide Finanzmärkte treffen.
- Der Ausblick für ein moderates Wachstum der Weltwirtschaft, rückläufige Inflation und sinkende Leitzinsen ist für uns intakt. Damit dürften sich durch die Korrektur auch Einstiegsgelegenheiten bei qualitativ hochwertigen Unternehmen ergeben.
- Die Marktverwerfungen zeigen einmal mehr die Wichtigkeit einer guten Diversifikation in gemischten Anlageportfolios. Wie immer in Zeiten der Verunsicherung gilt: der gewählten Anlagestrategie treu bleiben und Panikverkäufe vermeiden.

Björn Eberhardt, Leiter Investment Office

Die Finanzmärkte hatten bereits in der vergangenen Woche am Donnerstag und Freitag mit starken Abgaben zu kämpfen. Diese setzten sich am Montagmorgen in Asien und den europäischen Märkten fort. Die meisten Aktienmärkte in Europa liegen damit seit letzter Woche Montag zwischen 6-8 % im Minus. Deutlich schärfer traf es asiatische Märkte wie Japan (-19 %), Korea (-12 %) oder Taiwan (-11 %).

## Bank of Japan-Entscheidung als zentraler Faktor

Verschiedene Faktoren erklären die Heftigkeit der Marktbebewegungen. Für uns zentral ist jedoch die überraschende Entscheidung der Bank of Japan (BoJ), die Leitzinsen anzuheben. Das ist deswegen relevant, weil viele professionelle Anleger den Yen mit seinen niedrigen Zinsen als Finanzierungswährung benutzt haben (sogenannte Carry Trades). Mit anderen Worten, sie verschuldeten sich in japanischen Yen, um damit andere Vermögenswerte zu erwerben. Diese Carry Trades werden durch die gestiegenen Zinsen in Japan weniger attraktiv. Tritt eine schnelle Aufwertung des Yen wie aktuell hinzu, werden solchen Carry Trades zur Verlustverringerung geschlossen - was kurzfristig die Aufwertung verschärfen kann, wenn viele Marktteilnehmer dies gleichzeitig vornehmen.

## Schwache US-Daten und Kriegsgefahren

Die BoJ-Entscheidung erfolgte in einer Woche, in der ohnehin eine Stimmung der Risikoaversion vorherrschte: zum einen, da die Kriegsgefahr in Nahost nach israelischen Attentaten in Libanon und Iran massiv anstieg. Zum anderen, da schwache US-Daten Rezessionsängste und Erwartungen von US-Leitzinssenkungen schürten. Das betraf damit unter

anderen die Investitionsseite der Carry Trades, was den Ausverkauf verstärkt haben dürfte.

## Aktienmärkte mit starkem Lauf bis Ende Juli

Ein weiterer Faktor, der hinzutrat, war die per Ende Juli sehr gute Entwicklung der Aktienmärkte. Globale Aktien hatten seit Jahresanfang in Franken gerechnet eine Rendite von knapp 20 % erzielt, ohne dass es bis dahin nennenswerte Korrekturen gegeben hätte. Die Bewertung des US-Marktes hatte dadurch erhöhte Niveaus erreicht. Auch der Schweizer Markt, gemessen am SPI, wies eine Gesamtrendite von mehr als 12 % auf. Durch die Korrektur der letzten Tage hat sich ein Grossteil dieser Performance aufgelöst.

## Konjunkturdaten schwach, aber nicht in Rezession

Der Markteinbruch lässt sich aus unserer Sicht nicht mit den Konjunkturdaten allein erklären. Denn auch wenn die globale Konjunktur derzeit eine etwas schwächere Wachstumsphase durchläuft, um eine Rezession handelt es sich dabei nicht. Die Abschwächung betrifft aktuell vor allem das Verarbeitende Gewerbe, während sich der Dienstleistungssektor relativ robust zeigt. Auch die Ergebnisse und Ausblicke der Unternehmen in der aktuell laufenden Berichtssaison für das 1. Halbjahr zeigen, dass die fundamentale Seite weiterhin intakt ist.

## Markteinbruch zeigt Bedeutung guter Diversifikation

Im Unterschied zur Marktkorrektur im Jahr 2022 zeigt sich derzeit wieder sehr deutlich, wie wichtig ein gut diversifiziertes Portfolio ist. Während der Zinsanstieg 2022 die meisten Vermögenswerte unter Druck setzte, lieferten dieses Mal hochwertige Obligationen sicherer Schuldner deutliche Gewinne ab. Auch der Goldpreis (in USD) zeigte sich stabil und bewies seinen Status als sicherer Hafen. Diese Elemente gehören für uns zu einem gut diversifizierten

Portfolio und sorgen in Marktphasen wie der aktuellen zumindest für einen teilweisen Ausgleich der Verluste von risikoreicheren Positionen wie Aktien.

#### **Anlagestrategie treu bleiben, Einstiegschancen nutzen**

Die derzeitigen Marktbewegungen sorgen verständlicherweise für Nervosität und Verunsicherung. Sie treten aber immer wieder an den Finanzmärkten auf. Die Erfahrung zeigt aber, dass an Tagen mit grösseren Kursverlusten nicht verkauft werden sollte. Die besten Börsentage treten häufig kurz nach sehr schwachen Börsentagen auf, weshalb Panikverkäufe unbedingt vermieden werden sollten. Das gleiche gilt auch für gewählte und für geeignete Anlagestrategien, denen man entsprechend in solchen Marktphasen treu bleiben sollte. Da sich aus unserer Sicht am intakten, moderaten globalen konjunkturellen Umfeld nichts nennenswert verändert hat, raten wir zu selektiven Zukäufen bei qualitativ hochwertigen Unternehmen (allenfalls unter Nutzung von Kauflimiten).

Sollte die Aktienquote in einem gemischten Portfolio durch die Marktbewegungen deutlich unter das langfristig angestrebte Gewicht gefallen sein, empfiehlt sich entsprechend ein sogenanntes Rebalancing, d.h. Zukäufe von Aktien. Bei den Aktien sind unsere aktuell bevorzugten Regionen der Heimmarkt Schweiz, die Eurozone, der Raum Pazifik sowie die Schwellenländer. Bei den Aktiensektoren bevorzugen wir Energie, Finanzen, Roh- und Grundstoffe sowie Versorger.