

BERICHT ZUM DRITTEN QUARTAL 2024 DER NHP ASSET MANAGEMENT AG

Inhaltsverzeichnis

1	RÜCKBLICK.....	2
1.1	GEMISCHTE PERFORMANCE DER GLOBALEN MÄRKTE IM ZWEITEN QUARTAL 2024.....	2
1.2	GUTE ENTWICKLUNGEN BEI DEN ANLEIHEN.....	6
1.3	ENTWICKLUNGEN IM ROHSTOFF-, IMMOBILIEN- UND WÄHRUNGSSEKTOR.....	7
2	PERFORMANCE UNSERER MANDATE / UMSCHICHTUNGEN ABGESCHLOSSEN.....	8
3	AUSSICHTEN.....	9
3.1	RISIKEN.....	9
3.1.1	Energie- und Rohstoffpreise.....	9
3.1.2	Störungen in den Lieferketten.....	9
3.1.3	Risikoneigung der Investoren.....	9
3.2	CHANCEN.....	9
3.2.1	Konjunkturindikatoren.....	9
3.2.2	BIP-Wachstum.....	9
3.2.3	Zinspolitik der Zentralbanken.....	10
3.2.4	Unternehmensgewinne und Inflationsentwicklung.....	10
3.3	SCHLUSSFOLGERUNGEN.....	10

1 RÜCKBLICK

1.1 GEMISCHTE PERFORMANCE DER GLOBALEN MÄRKTE IM ZWEITEN QUARTAL 2024

Stocks	Country	Currency	Last	Q3 2024	YTD
MSCI WORLD	World	USD	3731.32	6.02%	9.63%
S&P 500 INDEX	USA	USD	5831.29	5.53%	11.68%
S&P EUROPE 350 INDEX	Europe	EUR	2114.41	2.02%	6.49%
DAX INDEX	Germany	EUR	19446.72	5.97%	10.51%
NIKKEI 225	Japan	JPY	38104.86	-4.20%	22.09%
CAC 40 INDEX	Frankreich	EUR	7524.01	2.09%	10.22%
SWISS MARKET INDEX	Switzerland	CHF	12178.3	1.46%	2.18%
FTSE 100 INDEX	England	GBP	8264.59	0.89%	2.10%
MSCI EM	Emerging Markets	USD	1142.19	7.79%	-0.38%
HANG SENG INDEX	China/Hong Kong	HKD	20760.15	19.27%	-9.97%
CSI 300 INDEX	China/Main Land	CNY	3973.21	16.07%	-4.70%

Das dritte Quartal eines jeden Jahres ist oft eine spannende Zeit für die Aktienmärkte. In diesem Artikel werfen wir einen Blick auf die wichtigsten Entwicklungen, Trends und Herausforderungen, die die Märkte im Zeitraum Juli bis September 2024 geprägt haben.

Im dritten Quartal 2024 erlebten die globalen Aktienmärkte eine volatile Phase. Nach den starken Kursgewinnen im ersten Halbjahr kam es zu einer Konsolidierung, die sowohl durch makroökonomische Faktoren als auch durch geopolitische Spannungen beeinflusst wurde. Die Tabelle führten im dritten Quartal die Börsen in China an, nachdem die Regierung in Peking Massnahmen zur Stützung der Wirtschaft bekannt gegeben hatte.

Eine der wichtigsten Massnahmen war die Senkung des Mindestreservesatzes (RRR) für Geschäftsbanken durch die Zentralbank (PBOC), wodurch rund 1 Billion Yuan (ca. 141 Milliarden US-Dollar) in das Bankensystem gepumpt wurden. Zudem wurden die Hypothekenzinsen für bestehende Kredite gesenkt, wovon etwa 50 Millionen Haushalte profitierten. Diese Massnahmen zielten darauf ab, den Konsum und Investitionen anzukurbeln, die aufgrund der anhaltenden Immobilienkrise und des niedrigen Verbrauchervertrauens zurückgegangen waren.

Bei einem entscheidenden Politbürotreffen Ende September betonte Präsident Xi Jinping die Notwendigkeit einer aggressiveren wirtschaftlichen Erholung und forderte Unterstützung für private Unternehmen sowie finanzielle Entlastung für lokale Gemeinden. Diese Ankündigungen führten zu einem deutlichen Aufschwung an den chinesischen Aktienmärkten, bei dem Indizes wie der Hang Seng und der Shanghai Composite starke Gewinne verzeichneten, was eine Trendwende im Vergleich zum Jahresanfang darstellte.

Diese Massnahmen wurden jedoch eher als kurzfristige Impulse betrachtet, und für eine langfristige Erholung sind tiefere strukturelle Reformen erforderlich, insbesondere im Immobiliensektor, der weiterhin mit erheblichen Herausforderungen konfrontiert ist.

Doch auf die Märkte hatten die Massnahmen den gewünschten Erfolg. Der Hang Seng Index gewann stolze 19.2 % und führt somit die Tabelle an. Auch der CSI 300 Index legte starke 16% zu.

Die starke Entwicklung wirkte sich auch auf den MSCI Emerging Markets aus, welcher erfreuliche 7.8% gewann. Auch der MSCI World wurde von den starken Börsen in den USA und in China beflügelt, er gewann über 6%.

Der S&P 500 Index stieg um 5,53 % im dritten Quartal und verzeichnete auf Jahressicht einen Zuwachs von 11,68 %. Die starke Performance in den USA wurde durch robuste Unternehmensgewinne, insbesondere im Technologiesektor, und durch das Vertrauen in die Stabilität der US-Wirtschaft gestützt. Trotz der restriktiven Zinspolitik der US-Notenbank sorgte die stabile Konsumnachfrage für positive Impulse.

Der S&P Europe 350 Index verzeichnete im Vergleich ein bescheideneres Wachstum von 2,02 % im Quartal und 6,49 % auf Jahressicht. In Europa kämpfen viele Länder immer noch mit wirtschaftlichen Herausforderungen wie steigenden Energiepreisen und einer anhaltenden Inflation, die das Wachstum belasteten. Trotz dieser Hürden trugen Sektoren, wie Industrie und Konsumgüter, positiv zur Marktentwicklung bei. Deutschland und Frankreich, die zwei «starken Player» in der EU, kämpfen jedoch noch immer mit massiven wirtschaftlichen Problemen.

Der DAX in Deutschland bildet mit der starken Performance von 5,97 % im dritten Quartal dabei nicht unbedingt das Bild der deutschen Wirtschaft wieder. Bei den kleineren und mittleren Unternehmen sieht die Bilanz noch immer bescheiden aus und viele Unternehmer klagen über hohe Energiekosten und der zunehmende Bürokratie im Land. Trotzdem konnte der Markt von einer Erholung der Industrieproduktion im dritten Quartal profitieren, obwohl die hohen Energiepreise weiterhin eine Belastung darstellen. Die Stabilisierung der Lieferketten und die Zunahme von Exporten in wichtige Märkte wie die USA, unterstützten das Wachstum. Ob das jedoch bei einer Wahl von Donald Trump so bleiben wird, darf ebenfalls in Frage gestellt werden.

In Frankreich verzeichnete der CAC 40 Index ein moderates Wachstum von 2,09 % im Quartal und 10,22 % auf Jahressicht. Der französische Markt profitierte von einer Erholung im Luftfahrt- und Luxusgütersektor, während sich die Regierung auf fiskalische Anreize zur Stärkung der heimischen Wirtschaft konzentrierte. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) Frankreichs verzeichnete im dritten Quartal ein leichtes Wachstum, bleibt jedoch hinter den Erwartungen zurück, da externe Faktoren wie die globale Abschwächung des Wirtschaftswachstums und Unsicherheiten in wichtigen Exportmärkten die Erholung hemmen. Analysieren wir für einmal etwas genauer die wirtschaftliche Entwicklung in Frankreich.

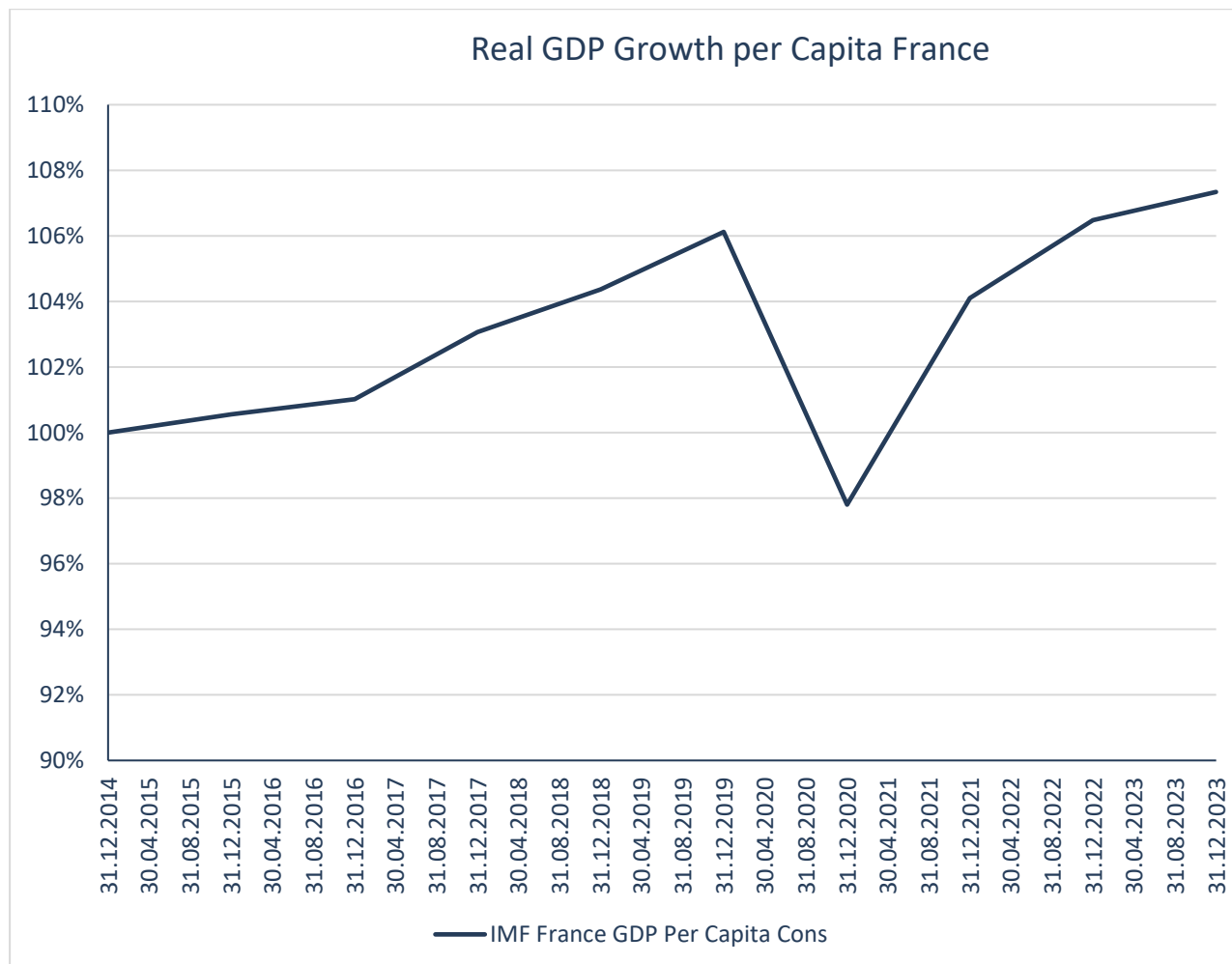
Inflation und Konsum: Eine der grössten wirtschaftlichen Herausforderungen in Frankreich ist die anhaltend hohe Inflation, die im Wesentlichen auf gestiegene Energiepreise und Nahrungsmittelkosten zurückzuführen ist. Obwohl sich die Inflation im August noch einmal abgeschwächt hat, belastet sie weiterhin die Kaufkraft der Haushalte. Dies hat das Konsumverhalten gedämpft, das traditionell ein starker Treiber des Wirtschaftswachstums in Frankreich ist.

Frankreich verzeichnete eine stabile, jedoch nicht signifikant steigende Beschäftigungsquote im Jahr 2024. Die Arbeitslosigkeit bleibt auf einem moderaten Niveau, wobei die Regierung versucht, durch Bildungs- und Weiterbildungsprogramme die Beschäftigung in wachstumsstarken Sektoren wie Technologie und nachhaltiger Energie zu fördern. Gleichzeitig gibt es Bedenken hinsichtlich der Jugendarbeitslosigkeit von hohen 17.2%, die weiterhin höher als im EU-Durchschnitt liegt (14.1%).

Die französische Regierung hat eine Reihe von Konjunkturmaßnahmen eingeführt, um die Auswirkungen der Inflation abzufedern und die Wirtschaft zu stabilisieren. Zu den Massnahmen gehören gezielte Hilfspakete für einkommensschwache Haushalte sowie steuerliche Anreize für Unternehmen, um Investitionen zu fördern. Zudem werden Investitionen in grüne Energie und die Digitalisierung vorangetrieben, was mittelfristig zu einer stärkeren Wettbewerbsfähigkeit der französischen Wirtschaft beitragen soll.

Ähnlich wie in vielen anderen europäischen Ländern ist der französische Immobilienmarkt von steigenden Zinsen und hohen Baukosten betroffen. Diese Faktoren belasten sowohl den Wohnungsbau als auch den Verkauf von Immobilien, was wiederum den Konsum und Investitionen im Baugewerbe dämpft.

Insgesamt bleibt die wirtschaftliche Lage in Frankreich durch Unsicherheiten geprägt, schauen wir 10 Jahre zurück, so bleibt dem durchschnittlichen Franzosen nicht viel mehr als vor 10 Jahren:



Das reale BIP pro Kopf hat sich von 100% auf 107.33% verbessert, was nur einem Wachstum von 0.71% pro Jahr entspricht. Obwohl wir hier von realen Zahlen sprechen, dass heisst das BIP haben wir zu konstanten Preisen angegeben, wird deutlich, dass es für viele Personen in Frankreich heute weniger bleibt als vor 10 Jahren. Dies, weil der Durchschnitt durch starke Unternehmen und top Verdienner massiv zu gut dargestellt ist.

In der folgenden Grafik zeigen wir den Unterschied zwischen dem Durchschnitt und dem Median des BIP pro Kopf.

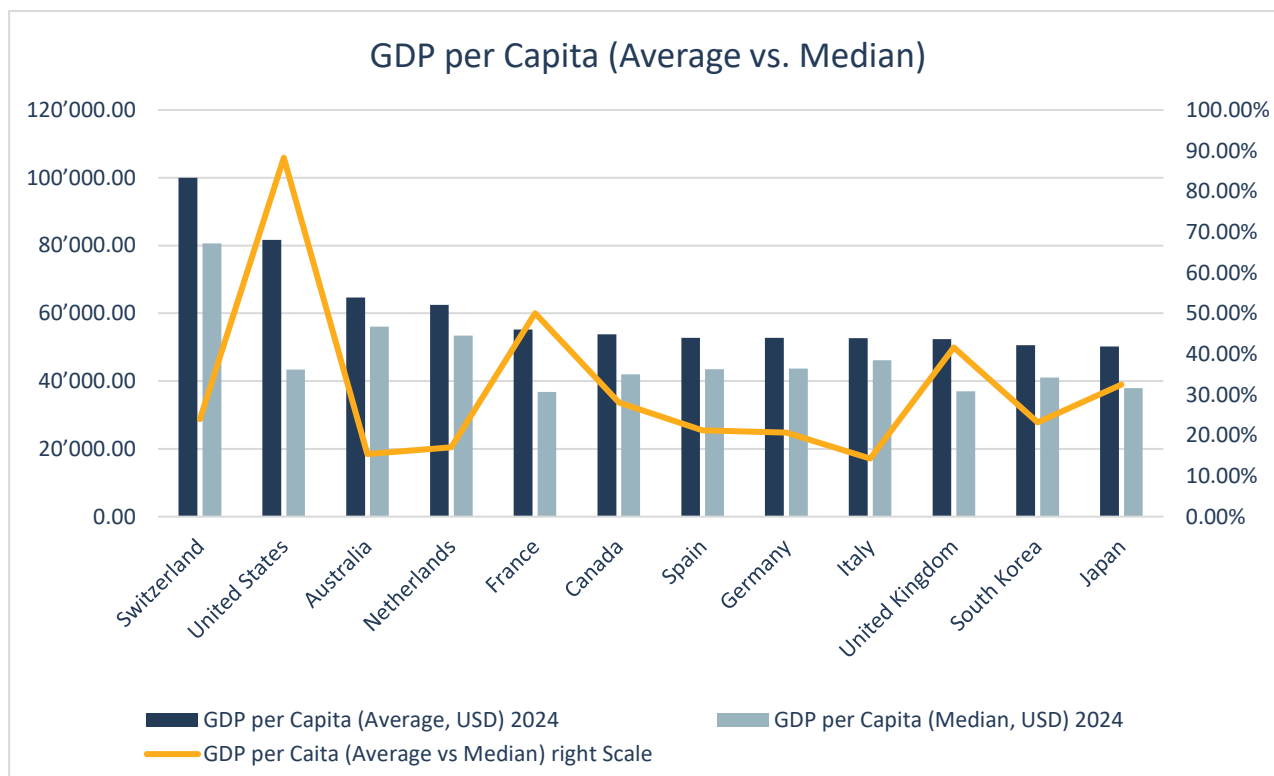
Der Durchschnitt (oder arithmetische Mittelwert) gibt den „durchschnittlichen“ Wert einer Datenreihe an, indem er die Summe aller Werte durch die Anzahl der Werte teilt. Der Durchschnitt kann jedoch durch extrem hohe oder niedrige Werte – sogenannte Ausreisser – stark beeinflusst werden und das Bild verzerren.

Der Median hingegen ist der mittlere Wert einer geordneten Datenreihe. Das heisst, die Hälfte der Werte liegt unterhalb und die andere Hälfte oberhalb des Medians. Der Median ist weniger anfällig für extreme Werte und vermittelt daher oft ein realistischeres Bild des „typischen“ Werts, insbesondere bei ungleich verteilten Daten.

Wie man an der Grafik gut ablesen kann, gibt es zwischen den Ländern teilweise erhebliche Unterschiede. Die dunkelblauen Balken zeigen das durchschnittliche BIP (englisch: GDP) pro Kopf, welches für 2024 erwartet

wird. Während die hellblauen Balken das mediane GDP darstellen, also den Wert, der auf den „typischen“ Bürger entfällt. Die Schweiz zeigt hier noch ein relativ ausgewogenes Verhältnis. Mit einem durchschnittlichen BIP von 99'000 USD liegt der Median bei ca. 81'000 USD – eine Differenz von 24 %.

Besorgniserregend ist hingegen die Situation in den USA. Während der Durchschnitt bei 81'695 USD liegt, beträgt der Median nur 43'394 USD. Dies entspricht einer erheblichen Differenz von 88,26 %, was auf eine grosse Ungleichheit hinweist. Man kann sich vorstellen, dass das Leben für den „typischen“ Bürger in den USA deutlich härter sein muss als in anderen Ländern. Auch in Frankreich zeigt sich eine bedenkliche Differenz von 50 %, was auf Einkommensungleichheit schliessen lässt.



Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Frankreich in den letzten zehn Jahren wirtschaftlich wenig Fortschritte gemacht hat. Das reale BIP pro Kopf ist nur leicht von 100 % auf 107,33 % gestiegen, was einem jährlichen Wachstum von lediglich 0,71 % entspricht. Trotz kontinuierlicher Anstrengungen, die Wirtschaft durch sozialpolitische Massnahmen anzukurbeln und Einkommensunterschiede zu verringern, blieb der erhoffte Effekt weitgehend aus. Viele Franzosen haben heute weniger Kaufkraft als vor einem Jahrzehnt, da der Durchschnittswert des BIP durch starke Unternehmen und Spitzenverdiener positiv verzerrt wird und nicht die Lebensrealität des typischen Bürgers widerspiegelt.

Der SMI konnte nicht mit den grösseren Börsen mithalten und stieg nur um 1,46 % im Quartal und 2,18 % auf Jahressicht. Rund 50 % der Schweizer Exporte gehen in die EU, und etwa 70 % der Importe kommen aus dem EU-Raum. Daher wirkt sich eine schwache wirtschaftliche Leistung in der EU direkt auf die Schweizer Exporte aus, insbesondere in Branchen wie Maschinenbau, Chemie, und Finanzdienstleistungen.

In den letzten Jahren haben wirtschaftliche Herausforderungen in der EU, wie etwa die anhaltend hohe Inflation, die Energiekrise sowie das schwache Wirtschaftswachstum in Ländern wie Deutschland, negative Folgen für die Schweizer Wirtschaft gehabt. Die schwache Nachfrage aus der EU dämpft die Exportleistung der Schweiz und führt zu einem Rückgang der Unternehmensgewinne, insbesondere in exportorientierten Branchen.

Zudem führt ein starker Schweizer Franken, der oft als sicherer Hafen in Krisenzeiten gilt, zu zusätzlichen Belastungen für Schweizer Exportunternehmen, da ihre Produkte für EU-Kunden teurer werden. Diese

Faktoren haben die Wirtschaft und somit auch die Börsen belastet. Positiv kann man erwähnen, dass die Auftragslage bei kleineren und mittleren Gesellschaften in der Schweiz recht gut ist. So hat der SPI Index (beinhaltet auch kleinere Firmen) dieses Jahr bereits 11% zugelegt.

Der japanische Nikkei 225 erlitt im dritten Quartal einen Rückgang von -4,20 %, nach einem beeindruckenden Anstieg von 22,09 % seit Jahresbeginn. Der Rückgang spiegelt die wachsende Unsicherheit über die Wirtschaftserholung in Japan wider, insbesondere angesichts der schwachen Inlandsnachfrage und Sorgen über die Auswirkungen der globalen Konjunkturabkühlung. Die Wirtschaft Japans leidet weiterhin unter strukturellen Problemen wie einer alternden Bevölkerung und einem stagnierenden Arbeitsmarkt, was das Vertrauen der Anleger belastet.

Insgesamt zeigen diese Indizes wider, wie stark die Märkte von den spezifischen wirtschaftlichen Entwicklungen in den jeweiligen Regionen beeinflusst werden, wobei die USA weiterhin eine Führungsrolle einnehmen, während Europa und Japan vor grösseren Herausforderungen stehen.

1.2 GUTE ENTWICKLUNGEN BEI DEN ANLEIHEN

Government Bonds	Country	Currency	Last	Q3 2024	YTD
ICE U.S. Trea 3-7 Y TR	USA	USD	111.814	4.49%	-0.14%
SBI D Gov	Schweiz	CHF	219.19	2.02%	6.31%
Corporate Bonds	Country	Currency	Last	Q3 2024	YTD
S&P 500 Bond TR	USA	USD	509.29	5.54%	0.43%
BLOOMBERG/BARCLAYS EURO BOND INDEX	Europe	EUR	231.5578	3.28%	1.42%
SBI AAA-BBB	Schweiz	CHF	136.17	2.21%	3.63%
Emerging Market Bonds	Country	Currency	Last	Q3 2024	YTD
ISHARES JP MORGAN USD EMERGI	Emerging Markets	USD	90.89	5.76%	-2.45%

Der ICE U.S. Treasury 3-7 Year TR (USA, USD) hat im dritten Quartal 2024 eine starke Rendite von 4.49% gezeigt, allerdings gab es auf Jahresbasis einen leichten Rückgang von -0.14%. Dies spiegelt die Unsicherheit auf den US-Anleihemärkten wider, da höhere Zinssätze und Inflationsängste zu leichten Verlusten führten.

Der SBI D Gov (Schweiz, CHF), welcher die Entwicklung von Schweizer Staatsanleihen erzielte, erzielte im dritten Quartal eine Rendite von 2.02% und auf Jahresbasis beachtliche 6.31%. Schweizer Anleihen profitieren von der Stabilität des Schweizer Finanzsystems und der relativen Sicherheit in einem volatilen globalen Umfeld.

Mit einem Zuwachs von 5.54% im dritten Quartal und einem leichten Plus von 0.43% auf Jahresbasis zeigt der S&P 500 Corporate Index, welcher die Anleihen von den 500 grössten Firmen in den USA enthält, ebenfalls eine starke Rendite. Die Anleihen profitierten von stabilen Gewinnberichten und der Aussicht auf weiter fallende Zinsen.

Europäische Unternehmensanleihen erzielten einen Gewinn von 3.28% im dritten Quartal und 1.42% auf Jahresbasis. Diese Anleihen zeigen eine moderate Performance, da das wirtschaftliche Umfeld in Europa weiterhin von Unsicherheiten geprägt ist. Insbesondere durch die Auswirkungen der Energiekrise und hoher Inflation liess die Hoffnung fallen, dass die Zinsen rasch gesenkt werden.

Schweizer Unternehmensanleihen mit Bonität von AAA bis BBB schnitten solide ab, mit einer Rendite von 2.21% im dritten Quartal und 3.63% im bisherigen Jahresverlauf. Dies spiegelt das Vertrauen in Schweizer Unternehmen und die relative Stabilität des Schweizer Marktes wider.

Anleihen aus Schwellenländern erzielten im dritten Quartal eine Rendite von 5.76%, verzeichneten aber auf Jahresbasis einen Verlust von -2.45%. Die Schwellenmärkte sind weiterhin von geopolitischen Spannungen, Währungsschwankungen und globalen Zinsentwicklungen betroffen, was zu erhöhter Volatilität führt.

1.3 ENTWICKLUNGEN IM ROHSTOFF-, IMMOBILIEN- UND WÄHRUNGSSEKTOR

Commodities	Country	Currency	Last	Q3 2024	YTD
Crude Oil WTI		USD	70.41	-16.40%	13.12%
Crude Oil Brent		USD	74.64	-16.94%	10.94%
Alternative Investments	Country	Currency	Last	Q3 2024	YTD
FTSE NAREIT All Eq REITS	USA	USD	833.89	15.77%	-8.50%
SXI Real Estate Idx TR	Switzerland	CHF	3481.03	7.53%	4.68%
SXI Real Estate Funds TR	Switzerland	CHF	511.28	4.67%	0.03%
ISHR EUR600 REAL ESTATE (DE)	Germany	EUR	14.532	12.59%	-5.82%
Currencies		Currency	Last	Q3 2024	YTD
USD-CHF X-RATE		CHF	0.8657	-5.92%	-1.00%
EUR-CHF X-RATE		CHF	0.93717	-2.21%	-2.22%
GBP-CHF X-RATE		CHF	1.1231	-0.48%	-0.18%
EUR-USD X-RATE		USD	1.0826	3.94%	-1.23%
USD-JPY X-RATE		JPY	151.87	-10.72%	13.92%
Volatility	Country		Last	Q3 2024	YTD
Cboe Volatility Index	USA	USD	19.25	34.49%	19.15%

Die Rohölpreise sind im dritten Quartal 2024 stark gefallen, obwohl sie im bisherigen Jahresverlauf gestiegen sind. Der Rückgang im dritten Quartal ist hauptsächlich auf wachsende Rezessionsängste und eine abgeschwächte Nachfrage in wichtigen Märkten wie China zurückzuführen. Trotz der anfänglichen Preiserholung im Jahr 2024, die durch Produktionskürzungen der OPEC+ und geopolitische Spannungen getrieben wurde, sorgten globale Konjunkturunsicherheiten und ein stärkerer US-Dollar für Preisdruck auf die Ölmärkte. Darüber hinaus hat die Sorge über eine nachlassende Industrieproduktion zur Abkühlung der Nachfrage beigetragen.

REITs in den USA haben sich im dritten Quartal stark erholt (+15.77%), obwohl sie auf Jahressicht immer noch im Minus sind (-8.50%). Die Erholung ist auf sinkende Zinssätze und eine Stabilisierung der Immobilienmärkte zurückzuführen, da Investoren wieder stärkeres Vertrauen in Immobilien als Anlageklasse entwickeln. Hohe Inflation und steigende Finanzierungskosten hatten zuvor REITs unter Druck gesetzt.

Schweizer Immobilienfonds und Immobilienindizes zeigten eine solide Performance im dritten Quartal. Der SXI Real Estate Index stieg um 7.53% und die Real Estate Funds um 4.67%. Die gute Entwicklung wurde vor allem durch die drei Zinssenkungen der Schweizer Nationalbank getrieben. Dies hat ganz allgemein zu einer Stabilität im Sektor geführt, was die Nachfrage nach Immobilieninvestitionen in der Schweiz trotz globaler Herausforderungen wieder belebt hat. Die Schweiz bietet als sicherer Hafen eine stabile Anlageumgebung, was in Zeiten globaler Unsicherheiten attraktiv ist.

Deutsche Immobilienmärkte haben sich im dritten Quartal stark erholt, mit einem Zuwachs von 12.59%, was ebenfalls auf die sinkenden Zinsen zurückzuführen ist. Auch in Deutschland verbesserte dies die Marktstimmung. Dennoch bleibt der Immobilienmarkt auf Jahressicht negativ (-5.82%), da die Zinssätze auf Hypotheken teilweise noch immer sehr hoch sind.

Der US-Dollar und der Euro haben im dritten Quartal gegenüber dem Schweizer Franken deutlich an Wert verloren. Dies ist hauptsächlich auf die starke Nachfrage nach sicheren Währungen wie dem Schweizer Franken zurückzuführen, während Unsicherheiten in der Eurozone und den USA bestehen. Obwohl die Schweizerische Nationalbank (SNB) die Zinsen so stark gesenkt hat wie keine andere Nationalbank, ist die Währung stabil geblieben. Ein Zeichen, dass die Zinssenkungen der SNB eben doch notwendig waren, weil sonst der Schweizer Franken stark an Wert gewonnen hätte.

Die Bank of Japan (BOJ) versucht bereits seit 2013, die Inflation dauerhaft auf das Ziel von 2 % anzuheben. Dies war ein zentraler Bestandteil der sogenannten "Abenomics"-Strategie unter dem damaligen Premierminister Shinzō Abe. Die BOJ führte damals eine ultra-lockere Geldpolitik ein, einschliesslich massiver Anleihekäufe und negativer Zinssätze, um die Deflation zu bekämpfen, die Japan seit den 1990er Jahren geplagt hatte.

Vor 2013 war Japan von einer anhaltenden Deflation geprägt, die durch sinkende Preise und stagnierende Löhne gekennzeichnet war. Diese Deflation begann in den 1990er Jahren nach dem Platzen der Immobilien- und Aktienblase und führte zu einer langen Phase wirtschaftlicher Stagnation, die als "verlorenes Jahrzehnt" bezeichnet wird. Trotz intensiver Bemühungen, darunter auch die Einführung von negativen Zinsen im Jahr 2016, hat Japan die 2 %-Marke nur sporadisch erreicht, und viele Jahre blieben die Inflationsraten deutlich unter diesem Ziel.

Die über Jahre starke deflationäre Tendenz in Japan hat dazu geführt, dass die BOJ äusserts vorsichtig mit Zinserhöhungen umgeht. Selbst nachdem die Inflationsrate die 4% Marke im Dezember 2022 überschritten hatte, sah BOJ von Zinserhöhungen ab. Im März 2024 kam nun die Kehrtwende. Erstmals seit 2016 sind die Zinsen im Land wieder leicht positiv, was dazu geführt hat, dass sich die Währung zum US-Dollar stabilisiert hat. Der Yen gewann im dritten Quartal rund 10% zum US Dollar.

Der VIX, der die Markterwartungen über die Volatilität der US-Aktienmärkte misst, stieg im dritten Quartal um 34.49%, was auf die Unsicherheit und die zunehmenden Risiken an den globalen Märkten hindeutet. Die Volatilität im bisherigen Jahresverlauf bleibt jedoch deutlich unter den Höchstständen von 2023, da die Märkte sich weitgehend stabilisiert haben.

2 PERFORMANCE UNSERER MANDATE / UMSCHICHTUNGEN ABGESCHLOSSEN

Die Mandate haben sich dieses Jahr soweit gut entwickelt und die neuen Strategien zahlen sich bereits aus.

<Portfolio Allactions nur für Kunden der NHP sichtbar>

Bei voller Investition beträgt die Performance des Dividenden Panorama Schweiz bereits 13.15%.

<Portfolio Allactions nur für Kunden der NHP sichtbar>

Auch das Qualitätsportfolio International schneidet mit 11.42% soweit gut ab.

Wichtig für uns und unsere Kunden ist, dass beide Portfolios, während negativen Tagen sehr gut gehalten haben. Wir sehen uns in der Strategie demnach soweit bestätigt.

3 AUSSICHTEN

Die Weltwirtschaft wird noch immer stark durch geopolitische Faktoren belastet, die jedoch unseres Erachtens eher tendenziell an Gewicht verlieren. Dies möchten wir kurz verdeutlichen:

3.1 RISIKEN

3.1.1 Energie- und Rohstoffpreise

Energiepreise: Konflikte, insbesondere in ressourcenreichen Regionen wie dem Nahen Osten oder Osteuropa, können zu starken Schwankungen bei Öl- und Gaspreisen führen. Solche Preissprünge belasten vor allem energieabhängige Industrien und erhöhen die Produktionskosten weltweit. Höhere Energiepreise treiben die Inflation an, was wiederum den Handlungsspielraum der Zentralbanken für Zinssenkungen einschränkt.

Rohstoffe: Geopolitische Spannungen könnten auch die Preise anderer Rohstoffe wie Weizen, Metalle und seltene Erden in die Höhe treiben, was die Kosten für viele Industrien und Konsumenten weiter belastet. Hier sehen wir aber zusehends eine Verbesserung. Erstens hat sich der Ölpreis in den letzten Monaten stark abgewertet und zweitens dürften die laufenden Kriege im nahen Osten und in der Ukraine inzwischen vollumfänglich eskomptiert sein.

3.1.2 Störungen in den Lieferketten

Kriege und geopolitische Unsicherheiten stören oft globale Lieferketten, da wichtige Handelswege, wie etwa in der Strasse von Hormus oder im Schwarzen Meer, beeinträchtigt werden könnten. Dies führt zu Engpässen und Verzögerungen bei der Lieferung von Gütern, was die Produktion und die Kostenstrukturen vieler Unternehmen belasten kann. Besonders anfällig sind dabei Technologien und Automobilhersteller, die auf Rohstoffe aus spezifischen Regionen angewiesen sind. Auch hier sehen wir eher eine Verbesserung. So berichten zwar die grossen Speditionsfirmen wie Kühne & Nagel, dass die geopolitische Lage tatsächlich die Lieferketten stören, aber dass die Brennpunkte derzeit gut umschifft werden können.

3.1.3 Risikoneigung der Investoren

In Zeiten erhöhter geopolitischer Risiken neigen Investoren dazu, sich auf „sichere Häfen“ wie Gold, Schweizer Franken und US-Staatsanleihen zurückzuziehen. Dies könnte zu Kapitalabflüssen aus Schwellenländern und höherer Volatilität in den Aktienmärkten führen. In der Folge könnten Aktienmärkte an Wert verlieren, besonders in Ländern, die direkt oder indirekt von den Konflikten betroffen sind. Doch auch hier muss man feststellen, dass alles was, wir heute wissen, bereits in den Preisen eskomptiert ist.

3.2 CHANCEN

3.2.1 Konjunkturindikatoren

Die PMI Daten, obwohl diese nun eine sehr lang Zeit negativ waren, scheinen sich langsam zu stabilisieren. Es ist noch zu früh von einer Erholung zu sprechen, aber sinkende Zinsen und teilweise positive Unternehmenszahlen, vor allem in den USA, dürften in den nächsten Monaten einen positiven Impuls geben.

3.2.2 BIP-Wachstum

BIP-Wachstum: Das globale Wirtschaftswachstum wird voraussichtlich moderat bleiben, mit Schwächen in Europa und Anzeichen einer Erholung in China. In den USA wird ein leichtes Wachstum erwartet, während die Eurozone mit einer anhaltend hohen Inflation und schwacher Nachfrage kämpft. Für die nächsten sechs Monate wird erwartet, dass das BIP-Wachstum insgesamt verhalten bleibt, wobei regionale Unterschiede stark zum Tragen kommen. Jedoch sehen wir auch hier langsam eine Erholung, welche für die eine oder andere Überraschung sorgen könnte.

3.2.3 Zinspolitik der Zentralbanken

Die Zinspolitik bleibt für die Märkte entscheidend, und in vielen Ländern zeigen sich Tendenzen zu niedrigeren Zinsen. Sinkende Zinsen und eine abnehmende Inflation schaffen Bedingungen, die Wirtschaft und Märkte positiv beeinflussen können. Folgend eine Übersicht, wie es in der Zinslandschaft derzeit aussieht:

USA: Am 17. September 2024 senkte die Fed den Leitzins bereits von 5,5 % auf 5 %, was auf eine lockerere Geldpolitik hinweist.

Europa: Am 17.10.2024 hat die EZB die Zinsen um 0.25% gesenkt.

Japan: Die Bank of Japan hat die Zinsen erstmals seit langer Zeit über die 0% Marke erhöhte. Trotzdem hält die Bank an einer ultra-lockeren Geldpolitik fest.

Schweiz: Die SNB hat bereits drei Zinsschritte vorgenommen und weitere könnten folgen. Die Inflation nähert sich in der Schweiz wieder bedrohlich schnell der 0% Marke und liegt derzeit bei 0.8%.

Auswirkungen auf die Märkte: Sinkende Zinsen und niedrige Inflation schaffen günstige Bedingungen für Aktien und Anleihen und könnten den US-Dollar schwächen. Diese Entwicklungen dürften die Erholung und das Wachstum der Märkte begünstigen.

3.2.4 Unternehmensgewinne und Inflationsentwicklung

Firmenzahlen: Unternehmen haben in den letzten Quartalen mit höheren Kosten und Unsicherheiten zu kämpfen, was sich auf die Gewinnmargen ausgewirkt hat. Sollten die Rohstoffpreise stabil bleiben und die Inflation weiter sinken, könnten Unternehmen in den nächsten sechs Monaten wieder eine Verbesserung der Margen sehen. Sektoren wie Technologie und Gesundheitswesen könnten weiterhin solide Ergebnisse erzielen, während zyklische Branchen, die von der Konsumnachfrage abhängen, stärker betroffen sein könnten.

3.3 SCHLUSSFOLGERUNGEN

Die wirtschaftlichen Risiken umfassen potenziell steigende Energie- und Rohstoffpreise durch geopolitische Konflikte, Störungen in Lieferketten und eine erhöhte Nachfrage nach sicheren Anlagen, was die Volatilität an den Märkten verstärken könnte. Wir glauben, dass die Märkte die Risiken zu einem grossen Teil eskomptiert hat und sehen gute Chancen für eine weiterhin gute Entwicklung der Märkte für die kommenden Quartale.