

# Anlagekommentar

September 2024

## Factum AG

### Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	3%	3%	→
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	45%	→
Alternative Anlagen	15%	17%	→

\*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (07.08.2024) & aktuelle Einschätzung.

### Strategie in Kürze

«Mit der Wirtschaft und der Börse verhält es sich wie mit einem Mann und seinem Hund beim Spaziergang. Der Mann läuft langsam und gleichmässig weiter. Der Hund läuft vor und zurück. Aber beide bewegen sich langfristig in die gleiche Richtung.» Dies hat der Börsen- und Finanzexperte André Kostolany treffend auf den Punkt gebracht. Für uns als unabhängiger Vermögensverwalter heisst dies, das sogenannte «Big Picture» im Auge zu behalten. In der Praxis muss unter anderem die Wirtschaftslage, Zinssituation, Bewertung der Aktien sowie Geopolitik genauestens analysiert werden. Zudem spielt die psychologische Komponente eine bedeutende Rolle. Namentlich sind hier der Herdentrieb und der fatale Hang, sich von der Stimmung an der Börse zu sehr leiten zu lassen, besonders zu erwähnen.

Wie bereits in der letzten Ausgabe unseres Anlagekommentars erwähnt, haben wir Anfang August die massiven Börsenturbulenzen ausgenutzt und ein

«Mit der Wirtschaft verhält es sich wie mit einem Mann und seinem Hund beim Spaziergang.»

«Rebalancing unserer Aktienquote Anfang August.»

Rebalancing unserer Aktienquote vorgenommen. Das heisst in einem Mandat mit ausgewogenem Anlageprofil haben wir die Aktienquote in Richtung der ursprünglichen Quote von 45% zurückgeführt. In der Summe bleiben wir Aktien minimal untergewichtet.

Die aufkeimenden Rezessionsängste in Amerika wurden durch die unerwartet niedrigen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe wieder in den Hintergrund gedrängt. Die erneut sinkende Inflation in den Vereinigten Staaten wurde dahingehend interpretiert, dass einer Leitzinssenkung des Fed im September nichts mehr im Wege steht. Dies hat Fed-Chair Jerome Powell anlässlich seiner Rede am jährlichen Notenbankertreffen in Jackson Hole ebenfalls zum Ausdruck gebracht. Summa summarum haben sich die Aktienmärkte fulminant erholt, so notiert beispielsweise der S&P 500 in den USA nahe dem Allzeithoch (Stand: 30. August 2024). Aus historischer Sicht lässt die erste Zinssenkung der Federal Reserve aufhorchen. In Zeiten eines soliden Wachstumsumfelds konnte der S&P 500 Index im nächsten Jahr, nachdem die US-Notenbank mit der Lockerung begonnen hat, im Durchschnitt 17 Prozent zulegen.

«Die Aktienindizes machten in einer klassischen V-Bewegung die erlittenen Buchverluste im August wieder wett.»

### S&P 500 Index über ein Jahr



Kurzfristig betrachtet hat sich die leichte Aufstockung der Aktienquote nach den Turbulenzen Anfang August positiv auf die Entwicklung unserer verwalteten Mandate ausgewirkt. Für uns gilt es das «Big Picture» im Auge zu behalten. Dabei sehen wir in der Gesamtbetrachtung, dass das globale wirtschaftliche Umfeld stabil genug ist – ohne des Eintretens eines exogenen Schocks – um den momentanen Kurs zu halten.

«Wir bleiben moderat positiv auf die Anlagemärkte gestimmt.»

## Politik

Anfang August gab Kamala Harris bekannt, dass die Wahl des möglichen US-Vizepräsidenten auf den Gouverneur von Minnesota, nämlich Tim Walz gefallen ist. Die Wahl von Walz war eher überraschend aufgenommen worden. Die breite Öffentlichkeit ist eher davon ausgegangen, dass die Wahl auf Josh Shapiro, den Gouverneur von Pennsylvania – was ein sogenannter «Swing State» ist – oder Mark Kelly, den Senator von Arkansas abzielt. Walz ist politisch eher links positioniert, wie Harris selbst. Shapiro war scheinbar nicht mehrheitsfähig, aufgrund seiner klaren Pro-Israel-Position und seines Votums für die freie Schulwahl. Bei Minnesota, wo Walz gegenwärtig als Gouverneur amtiert, handelt es sich auch nicht um einen sogenannten «Swing State». In rund zwei Monaten, nämlich am 5. November 2024, finden die US-Präsidentenwahlen statt.

«Kamala Harris nominiert Tim Walz als potenziellen Vizepräsidenten.»

## Konjunktur

Nach den Turbulenzen von Anfang August haben die Finanzmärkte zur guten Laune zurückgefunden. So rasant wie die Volatilitätsindizes der Aktienmärkte angestiegen waren, so schnell sanken sie auch wieder. Verantwortlich für die Beruhigung waren unter anderem Äusserungen seitens der japanischen Notenbank, dass weitere Leitzinsanhebungen bei derart hohen Marktvolatilitäten kein Thema sind. Zudem gaben die US-Konjunkturdaten neue Hinweise darauf, dass der überraschend schwache Arbeitsmarktbericht wohl hauptsächlich auf wetterbedingte, also vorübergehende Effekte zurückzuführen war. So gingen in den vergangenen Wochen die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe signifikant zurück. Zudem liessen die Einzelhandelsumsätze im Juli auf einen nach wie vor robusten Konsum schliessen. Neben den positiven Wirtschaftsdaten sorgte auch die Preisentwicklung für eine Stimmungsaufhellung, da der Inflationsdruck in den USA abnahm. In Summe bestätigen die Daten aber eine geordnete Verlangsamung der US-Wirtschaft.

«In der Summe ist eine geordnete Verlangsamung der US-Wirtschaft wahrzunehmen.»

## Aktienmärkte

Die globalen Aktienmärkte waren in den vergangenen Wochen von teils extremer Volatilität geprägt. Diverse Gründe führten dabei zu signifikanten Marktverwerfungen auf die wir an dieser Stelle im letzten Anlagekommentar detailliert eingegangen sind (u.a. Auflösung JPY-Carry Trade, enttäuschende Unternehmenszahlen aus dem IT-Bereich, dünnes Handelsvolumen in den Sommermonaten sowie schwächere Wirtschaftsdaten). Zusätzlich bleibt das geopolitische Umfeld herausfordernd und unberechenbar. Genau deshalb braucht es in einem breiten Portfolio neben Aktien auch andere Assetklassen wie Rohstoffe, Gold oder Obligationen zur Diversifikation. Unsere quantitati-

«Einmal mehr gilt es zu erwähnen, wie wichtig es ist, breit diversifiziert in verschiedene Assetklassen zu investieren.»

ven Indikatoren für Fundamentaldaten, Bewertung, Charttechnik und Sentiment notieren aktuell im neutralen Bereich. Da wir einen Teil unseres Risikobudgets jedoch in Industriemetalle investiert haben, bleiben Schwellenländeraktien untergewichtet, was in der Endabrechnung dazu führt, dass wir die Aktienquote momentan minimal untergewichtet haben.

### Obligationenmärkte

Die Frage, die man sich getrost stellen muss, ist wie die zwischenzeitliche Marktkorrektur Anfang August zu interpretieren ist. Zweifelsohne sind die höheren Erwartungen bezüglich Zinssenkungen der US-Zentralbank Fed zu erwähnen. An den Terminmärkten sind aktuell vier Zinssenkungsschritte bis Ende Jahr eingepreist. Diesbezüglich hat Fed-Präsident Jerome Powell an seiner Rede Ende August in Jackson Hole weitere Hoffnungen geschürt. Er betonte, dass die Fed die Abkühlung des Arbeitsmarkts wahrnimmt und eine zu starken Rückgang verhindern möchte. Die Rede lässt sich als Zeichen an den Markt interpretieren, dass eine Zinssenkung anlässlich der Fed Sitzung am 18. September verkündet wird.

«Jerome Powell zeigt sich taubhaft.»

### Rohstoffe

Aufgrund der US-Dollar Schwäche sowie der gesunkenen US-Realzinsen notierte Gold Ende August bei rund USD 2'525 pro Feinunze auf einem neuen Allzeithoch. Geholfen haben dabei auch die anhaltenden geopolitischen Unsicherheiten im Nahen Osten. Für eine Fortsetzung der Rally spricht der Beginn des Zinssenkungszyklus in den USA, der zu tieferen Opportunitätskosten beim Halten von Gold führen wird. Zudem bleibt die Nachfrage der Zentralbanken nach Gold eine strukturelle Unterstützung für den Goldpreis.

«Der Goldpreis notierte Ende August bei USD 2'525 pro Feinunze auf einem Allzeithochst.»

### Goldpreis 2019 - 2024



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

### Währungen

Die «US-Valuta» gab im August Terrain preis, nachdem die Aktienturbulenzen zu Beginn des Monats unter anderem durch US-Konjunktursorgen ausgelöst worden waren. Die Obligationen- und Zinsmärkte preisten im Zuge der höher als prognostiziert ausgefallenen US-Arbeitslosenrate mehr Zinssenkungen seitens der Fed ein, was zu Abgabedruck beim US-Dollar führte. Auch vis-à-vis dem Schweizer Franken gab der US-Dollar nach, da die Zinsdifferenz abnahm. Das heisst schlussendlich, wenn die Fed die Markterwartungen von markanten Zinssenkungen nicht erfüllt, dürfte dies zu einer Erstarkung des US-Dollars führen. Im Vergleich zum Euro wahrscheinlich signifikanter als zum Schweizer Franken, da dieser in geopolitisch herausfordernden Zeiten immer wieder als «sicherer Hafen» nachgefragt wird.

«Die US-Valuta gab im August Terrain preis.»

## Marktübersicht 30. August 2024

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	12'436.59	0.97	15.14
SPI	16'504.15	0.90	13.27
Euro Stoxx 50	4'957.98	1.80	12.83
Dow Jones	41'563.08	2.03	11.75
S&P 500	5'648.40	2.43	19.52
Nasdaq	17'713.63	0.74	18.58
Nikkei 225	38'647.75	-1.09	16.57
Schwellenländer	1'099.92	1.64	9.80

## Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	2'503.39	2.28	21.35
WTI-ol (USD/Barrel)	73.55	-5.60	2.65

## Obligationenmarkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	3.90	-0.13	0.02
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.48	0.03	-0.23
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	2.30	0.00	0.28

## Währungen

EUR/CHF	0.94	-1.22	1.09
USD/CHF	0.85	-3.23	0.97
EUR/USD	1.10	2.05	0.08
GBP/CHF	1.12	-1.15	4.12
JPY/CHF	0.58	-0.68	-2.56
JPY/USD	0.01	2.61	-3.51

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS  
Redaktionsschluss: 5. September 2024

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermogensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgend einer Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.