



## Aufgefallen

### Bank of Japan schüttelt die Finanzmärkte durch

Der Yen beeinflusste erneut die Märkte stark. Die Bank of Japan löste mit einer Zinserhöhung um 0,15 % eine heftige Börsenkorrektur aus. Der US-Dollar wertete gegenüber dem Yen ab, was viele Investoren zwang, ihre Carry-Trades aufzulösen. Dabei werden Kredite in Niedrigzinswährungen wie dem Yen aufgenommen und in höher verzinsten Währungen und Aktien investiert. Die plötzliche Auflösung dieser Positionen führte zu globalem Verkaufsdruck und starken Kursschwankungen.

### Entwicklung USD/JPY



Quelle: MarketMap

## Portfolios

**Rendite:** Insgesamt hat sich in den Sommermonaten wenig verändert. Die starken Kursverluste zu Beginn des Augusts konnten bis zum Quartalsende vollständig oder fast vollständig aufgeholt werden. Bei den Themeninvestitionen bleibt das Thema «Energiewandel» auf Jahressicht das Schlusslicht, während das verwandte Thema «Intelligentes Stromnetz» die Spitzenposition einnimmt.

**Transaktionen:** Da die globalen Zinssätze wieder sinken, wurde die Duration der Anleihen in den Mandaten verlängert. Im Berichtsquartal wurde zudem eine Position in Gold aufgebaut. Im Innovationsbereich erfolgte eine Investition in den Halbleiterssektor.

## Unsere Einschätzung

Das Marktgeschehen wird voraussichtlich auch gegen Jahresende dynamisch bleiben. Das wirtschaftliche und geopolitische Umfeld stellt uns weiterhin vor diverse Herausforderungen. Es gibt zahlreiche, teils widersprüchliche Signale, und die bevorstehenden US-Wahlen werfen zusätzliche Fragen auf.

Die Fundamentaldaten sprechen nach wie vor für Aktien. Das Gewinnwachstum hat sich ausgeweitet und US-Aktien sind in der Vergangenheit nach Zinssenkungen gestiegen, sofern eine Rezession ausgeblieben ist. Mit den Wahlen am 5. November wird ein wesentlicher Unsicherheitsfaktor wegfallen, was den Weg für die oft beobachtete Jahresendrallye an den Aktienmärkten ebnet.

## Im Fokus

**Marshall-Plan für die EU:** Mario Draghi fordert in einem Bericht jährliche Investitionen von 750–800 Milliarden Euro, etwa 5 % des EU-BIP, um Europas Wettbewerbsfähigkeit in Bereichen wie Technologie, Verteidigung und Energie zu stärken. Zum Vergleich: Der Marshall-Plan nach dem 2. Weltkrieg betrug nur 1–2 % des BIP.

**US-Wirtschaft:** Die wirtschaftliche Verlangsamung in den USA deutet auf weitere Zinssenkungen der Fed hin. Bereits wird in der Presse eine Rezession vorhergesagt. Allerdings erschweren Faktoren wie eine starke Einwanderungswelle und ein Anstieg der Arbeitslosenquote die Interpretation der Indikatoren. Trotz Schwächen im verarbeitenden Gewerbe, das nur noch 12 % der Wirtschaft ausmacht, bleibt der Dienstleistungssektor stabil. Zudem bleibt zu bedenken: „Die Ökonomen haben 9 der letzten 5 Rezessionen vorhergesagt.“



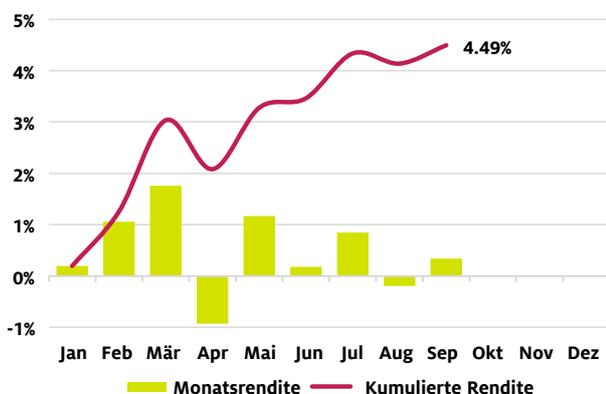
**Gold im Höhenflug:** Das gelbe Edelmetall setzt seinen Aufstieg fort und erreicht neue Rekordhöhen. Neben den fortlaufenden Käufen durch verschiedene Zentralbanken haben auch die Erwartungen an mögliche Zinssenkungen verstärkt Investoren angezogen. Besonders interessant ist, dass Gold in Zeiten von Rezessionen tendenziell deutlich an Wert gewinnt.

**Auswirkungen des Zinssenkungszyklus:** Die USA leitet mit der ersten Zinssenkung den langersehten Regimewechsel in der Geldpolitik ein. Die Zinssenkungen der US-Notenbank fördern in der Regel die Risikobereitschaft der Märkte, besonders wenn keine Rezession folgt. Experten erwarten weitere Senkungen bis Ende 2024, was den Federal Funds-Zielsatz auf 4,5 % senken könnte.

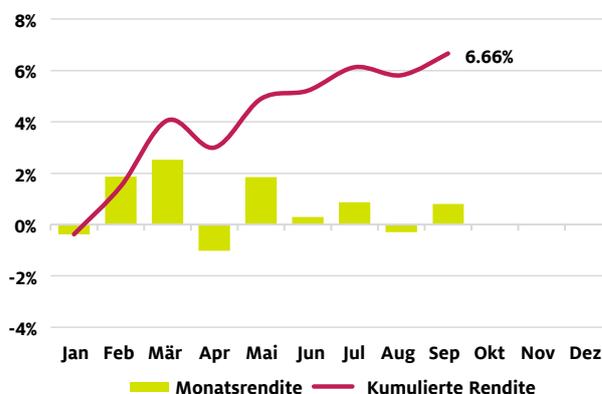
Historisch hat der S&P 500 in den zwölf Monaten nach der ersten Zinssenkung im Schnitt um 14,2 % zugelegt, wenn keine Rezession eintrat. Trotz günstiger Rahmenbedingungen bleibt die Volatilität hoch, insbesondere wegen Unsicherheiten wie den US-Wahlen und Konjunktursorgen. Langfristig bleiben US-Wachstumswerte mit hoher Marktkapitalisierung attraktiv.

# Rendite seit Jahresbeginn

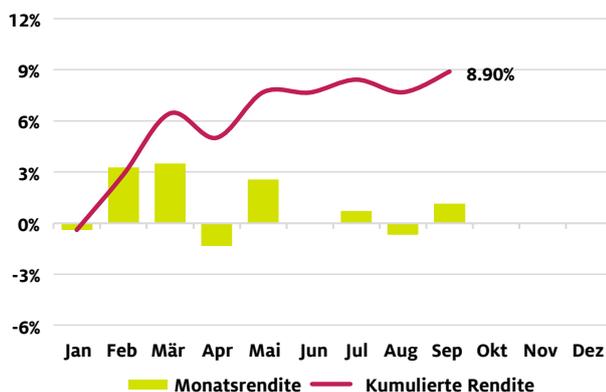
## BSU Einkommen (ESG)



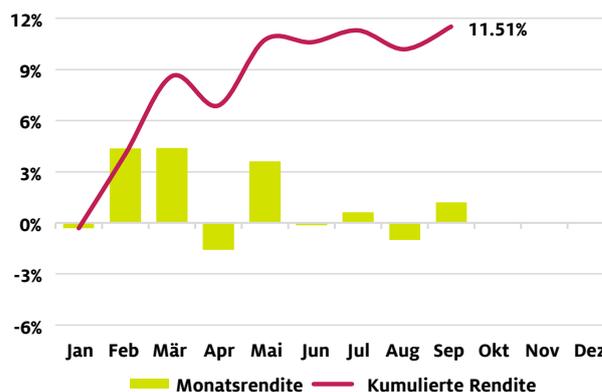
## BSU Ausgewogen (ESG)



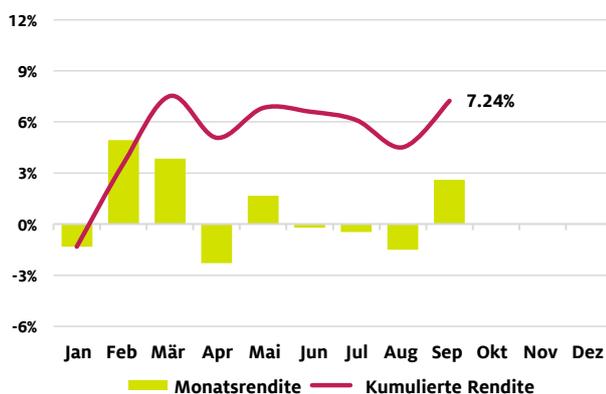
## BSU Wachstum (ESG)



## BSU Kapitalgewinn (ESG)



## BSU Innovation (ESG)



### Rechtliche Hinweise

Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbung. Es dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar. Hinsichtlich der Genauigkeit und Vollständigkeit dieses Dokumentes wird keine Gewähr gegeben, und es wird jede Haftung für Verluste abgelehnt, die sich aus dessen Verwendung ergeben. Gesetzliche oder regulatorische Änderungen bleiben vorbehalten. Die aufgeführten Konditionen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Herausgabe.