



Thomas Roth
Berater Private Banking
Mitglied der Direktion

Die Zinswende ist eingeleitet

Die US-Zentralbank hat am 18. September 2024 mit einem ungewöhnlich grossen Schritt nach unten die Zinswende eingeleitet. Was bedeuten die Zinssenkungen für die Wirtschaft und für die Märkte? Wie weit werden die Währungshüter ihre Zinsen noch senken?

Die US-Notenbank hat auf die rückläufige Inflation reagiert und zum ersten Mal seit Ausbruch der Corona-Pandemie ihren Leitzins gesenkt. Die Zinswende wurde zwar erwartet, offen war jedoch, wie gross der Zinsschritt sein wird. Die Senkung um 0.50 Prozentpunkte markiert einen Wendepunkt in der Zinspolitik. Fallende Zinsen können viele Auswirkungen auf die Wirtschaft und die Märkte haben. Eine Senkung des Zinssatzes verbilligt etwa Kredite, was für Unternehmen als auch für Privatpersonen attraktiv ist. Beides kann die Wirtschaft ankurbeln, wenn Unternehmen wieder mehr investieren und Privatpersonen mehr konsumieren.

Weitere Senkungen durch die US-Notenbank erwartet

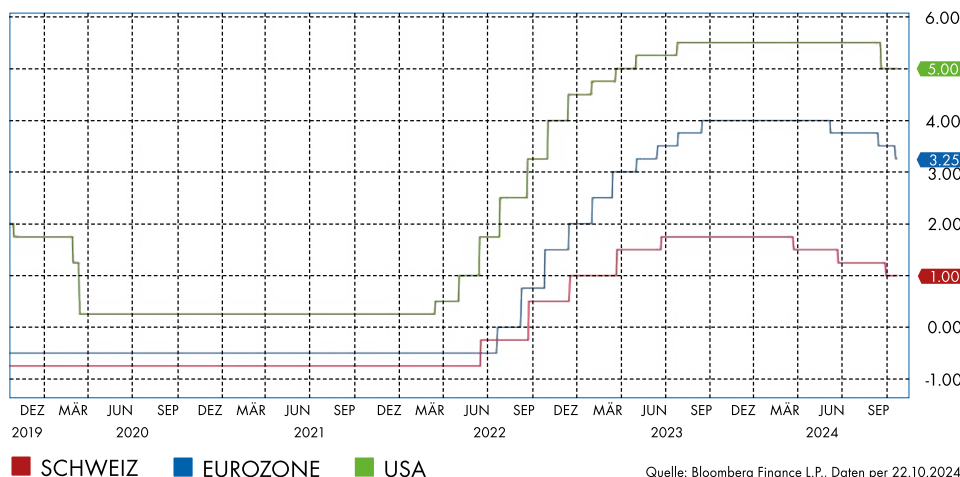
Der grosse Zinsschritt der US-Notenbank kam überraschend. Trotzdem möchten sich

die Währungshüter nicht auf ein schnelles Tempo beim Lockern der Geldpolitik festlegen. Diese Haltung soll aber nicht den Eindruck vermitteln, dass die Währungshüter weniger günstige Wirtschaftsaussichten sehen. Der Fed-Vorsitzende Jerome Powell meinte, dass eine markante Zinssenkung und eine starke Wirtschaft kein Widerspruch sein müssen. Bereits nach der Septembersituation zeigten Konjunkturdaten eine weiterhin rund laufende US-Wirtschaft an. Insbesondere der Arbeitsmarktbericht offenbarte einen starken Stellenzuwachs und eine sinkende Arbeitslosenquote. Voraussichtlich wird die US-Wirtschaft auch für das 3. Quartal 2024 ein überdurchschnittliches Wachstum von knapp 3% ausweisen, gleichzeitig liegt die Inflation bei 2.4%. Zusammen mit den guten Konjunktur- und Arbeitsmarktdaten hat sich aber die Hoffnung auf

Marktmeinung:

- Der US-Privatkonsum zeigte sich erneut stark. Der Detailhandel konnte im September um 0.4% wachsen. Da der Privatkonsum in den USA für fast 70% der Wirtschaftsleistung verantwortlich ist, dürfte die Gesamtwirtschaft im 3. Quartal 2024 erneut solide wachsen.
- Streiks und der Hurrikan haben hingegen die US-Industrie schrumpfen lassen. Die Industrieproduktion nahm im Vergleich zum Vormonat um 0.3% ab.
- Der Grossteil der Inflationszahlen fiel im vergangenen Monat tiefer als erwartet aus. Die wichtigsten Zentralbanken haben daraufhin ihre Zinsen gesenkt.
- Die weltweite Lockerung der Geldpolitik, der geglückte Start in die US-Berichtssaison und die Aussicht auf Konjunkturmassnahmen in China schaffen momentan ein positives Umfeld für die Aktienmärkte.
- Beim Gold bleiben wir aufgrund der geopolitischen Risiken weiter investiert.

Leitzinsentwicklung der letzten 5 Jahren



weitere grosse Zinssenkungen verabschiedet. Wir gehen davon aus, dass die US-Notenbank bei den nächsten zwei Sitzungen den Leitzins jeweils noch um 0.25 Prozentpunkte senkt. Die nächste Sitzung findet am 7. November 2024 statt, weitere Senkungen werden für 2025 erwartet.

Keine Rezession im Euroraum erwartet

Trotz der Konjunkturschwäche in Deutschland bleibt die Europäische Zentralbank optimistisch und hält eine Rezession im Euroraum für unwahrscheinlich. Die rückläufige Inflation erlaubt es ihr, die schwächelnde Wirtschaft durch Zinssenkungen zu stützen. Die Währungshüter in der Eurozone wollen schrittweise die Lockerung der Geldpolitik vorantreiben. Am 17. Oktober hat die EZB den Leitzins in diesem Jahr zum dritten Mal um 0.25 Prozentpunkte auf 3.25% gesenkt. Hinweise, ob weitere Zinsschritte im Jahresverlauf gemacht werden könnten, vermied die EZB. Die Währungshüter werden datenabhängig entscheiden.

Weitere Zinssenkungen in der Schweiz notwendig

In der Schweiz wurde der Leitzins in diesem Jahr an jeder der drei Sitzungen um jeweils 0.25 Prozentpunkte gesenkt. So sank dieser von 1.75% auf heute 1.00%. Eine Senkung im Dezember gilt als so gut wie sicher. Ein Niveau von 0.50% im nächsten Jahr rückt somit weiter in den Vordergrund. Einige Analysten sehen sogar das Risiko, dass der Leitzins noch stärker sinken könnte und wieder negativ wird. Entsprechend sanken auch die Renditen für die langfristigen Staatsanleihen der Eidgenossenschaft. Die Erwartungen der Marktteilnehmer spiegeln die gelockerte Ausrichtung der SNB wider. So betonte

die Schweizerische Nationalbank explizit, dass in den nächsten Quartalen weitere Zinssenkungen notwendig seien, um die Preisstabilität (Deflationsrisiken) zu sichern. Mit der Verringerung der Zinsdifferenzen zu anderen Währungsräumen dürfte der Schweizer Franken stark bleiben. Die importierten Waren und Dienstleistungen werden dadurch günstiger, was eine importierte Deflation begünstigen könnte. Wird die Erholung in der Eurozone weiter auf sich warten lassen, würde das für die Schweizer Konjunktur ein weiteres Jahr mit Wachstum unter dem Potenzial bedeuten, was eine expansive Geldpolitik rechtfertigt. Negativzinsen könnten eintreten, wenn der Inflationsrückgang anhält und der Schweizer Franken aufgrund der geopolitischen Entwicklung weiter aufgewertet wird. Ein starker Schweizer Franken drückt auf die Wettbewerbsfähigkeit von Schweizer Exporteuren, weil die Produkte im Ausland teurer werden. Wir erwarten auch für die Zukunft einen sich weiter abschwächenden EUR gegenüber dem CHF. Die SNB möchte allerdings um jeden Preis eine starke Abwertung in kurzer Zeit verhindern, damit sich die Exporteure an den schwächeren Euro graduell anpassen können. Auch Deviseninterventionen werden von der SNB bei zu starken Schwankungen wieder als Instrument eingesetzt.

Was bedeuten die Zinssenkungen für die Märkte?

Der globale Devisenmarkt wird in den kommenden Quartalen unter dem Einfluss sinkender Zinsen stehen. Alle führenden Notenbanken sind in einen Lockerungszyklus eingetreten. Damit ändert sich eine der wichtigsten Vorgaben für die Wechselkurse, die Zinsdifferenz zwischen den Währungsräumen. Die US-Zentralbank wird

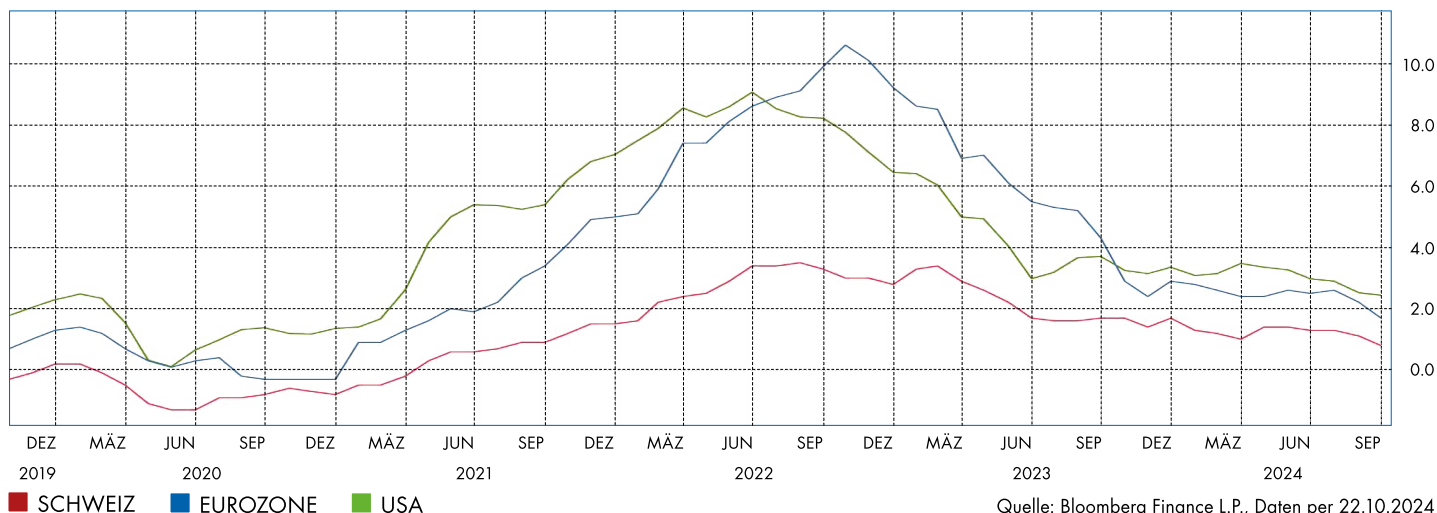
in Zukunft aggressiver die Zinsen senken als andere Zentralbanken. Der Zinsvorteil von US-Geldmarktanlagen wird somit kleiner. Daraufhin lässt auch die Nachfrage nach Dollars nach und die US-Währung wird sich abschwächen. Dies wiederum ist aus Sicht der Nicht-Dollar-Länder attraktiv. Dadurch verbilligt sich der Kauf von Rohstoffen, was wiederum zu steigenden Rohstoffpreisen führt. Vor allem der Goldpreis könnte weiter von sinkenden Zinsen und günstigem US-Dollar profitieren.

Die Anleihenmärkte stehen in einem umgekehrten Verhältnis zu den Zinssätzen. Das heisst, wenn die Zinssätze sinken, sinken in der Regel die Renditen von Anleihen und die Kurse der ausstehenden Anleihen steigen. Investoren müssen sich wieder auf tiefere Zinsen und Renditen einstellen. Anders sieht es auf der Aktienseite aus. Grundsätzlich entwickeln sich Aktien nach Zinssenkungen besser, die Stimmung unter Verbrauchern und Unternehmen verbessert sich und die Wirtschaft gewinnt an Fahrt, was sich wiederum positiv auf das Gewinnwachstum und somit die Aktienkurse auswirkt. Wichtiger als die Zinsschritte bleibt aber ein intaktes Wachstum der Unternehmensgewinne. Nach der Einleitung der Zinswende liegt nun der Fokus wieder vermehrt auf den Quartalsberichten. Zusammen mit den geringeren Konjunkturrisiken und den günstigeren Finanzierungsbedingungen sind die Gewinnaussichten der Unternehmen wieder realistischer geworden. Aktien bleiben vor diesem Hintergrund attraktiv. Aufgrund des robusteren Konsums und des grösseren Zinssenkungspotenzials sind positive Impulse für den Aktienmarkt am ehesten in den USA zu erwarten.

Ihr Thomas Roth



Inflationsentwicklung der letzten 5 Jahre



Alpha Aktie

Aktiename	Branche	Valorennummer	Kurs 22.10.2024	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '23	Rendite in%
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	690.00	690.00	630.00	14.30	1.45

Änderungen vorbehalten



Alpha Aktionärspaket

Für Ihre Aktien und vieles mehr bei der Alpha RHEINTAL Bank



Sie sind Aktionärin oder Aktionär der Alpha RHEINTAL Bank AG und möchten neben dieser Beteiligung weitere Vorteile aus Ihrer Beziehung zu unserer Bank geniessen? Mit dem Alpha Sparen Aktionär, dem Sparkonto für Aktionärinnen und Aktionäre, erreichen Sie Ihre kurz- und mittelfristigen Sparziele ruhig und sicher. Von diesem Konto mit attraktivem Vorzugszinssatz können Sie profitieren, wenn Sie einen Minimalbestand von 20 Aktien der Alpha RHEINTAL Bank in einem Wertschriftendepot unserer Bank besitzen.

Ihre Vorteile:

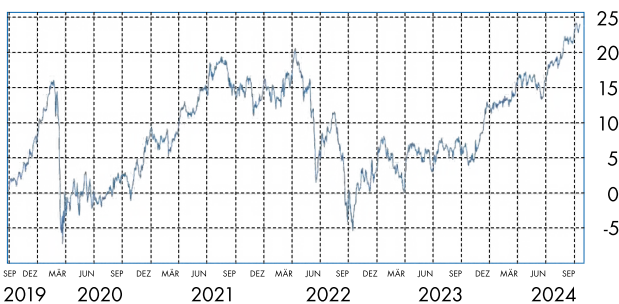
- Sie verfügen über das ideale Konto für Ihr privates Sparen ohne Mindestsaldo.
- Sie profitieren von einer vorteilhaften Stufenverzinsung:
0.700%: CHF 0.- bis CHF 50'000.- / ab CHF 500'000.00
1.000%: CHF 50'001.- bis CHF 500'000.-
- Sie profitieren von einer kostenlosen Kontoführung.
- Sie erreichen Ihr Sparziel ruhig und sicher.
Am einfachsten mit einem regelmässigen Dauerauftrag.

Unsere Kundenberaterinnen und Kundenberater freuen sich, Ihnen individuelle Lösungen aufzuzeigen. Sie erreichen uns per Telefon über +41 (0) 71 747 95 95 oder über unsere Website www.alpharheintalbank.ch.

Fonds im Fokus

SF Property Securities Fund

Der SF Property Securities Fund ist ein aktiv verwalteter Immobilienfonds, welcher aktuell zu rund 39% seines Fondsvermögen in kotierte Immobilienfonds und zu rund 57% in Immobilienaktien investiert ist. 1% wird in nicht-kotierte Immobilienfonds angelegt und der Rest in Cash gehalten. Diese Anlagen bewirken eine Stabilisierung der langfristigen Performance und erlauben es, das Risikoprofil je nach Marktphase zu optimieren. Der Fonds ermöglicht eine breite Diversifikation über den Schweizer Immobilienmarkt im Besonderen nach Regionen, Nutzungsarten sowie Anlagestilen der zugrundeliegenden Immobilienanlagen. Die Titelselektion ist auf Anlagen fokussiert, die stabile Mieterträge und positive Wertentwicklungen aufweisen. Somit ist der Fonds auf eine hohe Ertragsrendite und Werthaltigkeit ausgerichtet. Das zeigt auch die stabile Outperformance, welche das Fondsmanagement über die Jahre hinweg erzielt hat. So liegt die Year-to-date-Performance bei 8.57%, die des Benchmark bei 8.02%. Auch bei schwierigen Marktverhältnissen hat der Fonds den Benchmark geschlagen. Die 5-jährige Rendite liegt beim SF Property Securities Fund bei 21.40%, wobei der Benchmark nur 17.95% erzielen konnte. Schweizer Immobilienfonds haben in den letzten Monaten erfreuliche Kursgewinne erzielt. Mit der Zinssenkung der SNB, EZB und US-Notenbank hat der Zinssenkungszyklus seinen Lauf genommen. In der Schweiz wirken sich die fallenden Zinsen positiv auf Immobilien aus und beleben die Märkte. Diese positive Entwicklung führt zu attraktiveren Ausschüttungsrenditen. Wir erwarten beim SF Property Securities Fund steigende Ausschüttungen. Aktuell beträgt die Ausschüttungsrendite 1.8%. Die Differenz zwischen den Ausschüttungsrenditen von Immobilienfonds und den Renditen von zehnjährigen Schweizer Staatsanleihen (0.3%) ist zuletzt gestiegen, was Immobilienfonds attraktiver macht.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 20.10.2024

Interessante Anlagemöglichkeit

6.75% p.a. Julius Bär Autocallable Barrier Reverse Convertible auf ABB 27.08.2024 - 27.02.2026

Barrier Reverse Convertibles sind derivative Finanzinstrumente. Sie können Kursschwankungen unterliegen. Weitere Informationen finden Sie in der Broschüre "Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten".

Coupon	6.75% p.a.
Laufzeit	27.08.2024 - 27.02.2026
Barrierebeobachtung	20.08.2024 - 20.02.2026
Ausübungspreis	CHF 47.92
Barriere	CHF 33.544 (70% des Ausübungspreises)
Autocallable	vierteljährlich, erstmals per 27.05.2025
Val. Nr.	136.139.746
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 22.10.2024	99.50%
Zinsanteil	0.67% (Prämienanteil: 6.08%)
Leadmanager	Bank Julius Bär AG, Zürich

Barrier Reverse Convertibles zeichnen sich durch attraktive Couponszahlungen aus. Ausserdem weisen die Zertifikate eine Barriere auf. Wenn der Basiswert während der Barrierenbeobachtung niemals die Barriere berührt oder durchbricht, wird - zuzüglich zum Coupon - der Nennwert zurückbezahlt. Berührt oder durchbricht der Basiswert jedoch während der Barrierenbeobachtung die Barriere, wird - zuzüglich zum Coupon - wie folgt zurückbezahlt:

1. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts höher oder gleich wie der Ausübungspreis ist, wird der Nennwert zurückbezahlt.
2. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts tiefer als der Ausübungspreis ist, erfolgt die physische Lieferung der festgelegten Anzahl Basiswerte; dabei werden Nachkommastellen nicht kumuliert und in bar abgegolten.

Unser Anlageteam berät Sie sehr gerne und freut sich auf Ihren Anruf unter Telefon +41 (0) 71 747 95 24

RECHTLICHE HINWEISE: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumen und Preise kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Publikation rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies - insbesondere aufgrund Ihrer Nationalität oder Ansässigkeit - nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der Alpha RHEINTAL Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.