

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

EIN MONATLICHER LAGEBERICHT ZUM STAND DER FINANZMÄRKTE UND UNSERER TAKTISCHEN POSITIONIERUNG.

02/2024

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

Cash:	●	○	○	○	○
Anleihen:	○	○	○	●	○
Aktien:	○	○	○	●	○
Alt. Anlagen:	○	○	●	○	○

Gerne erläutern wir Ihnen unsere detaillierte taktische Positionierung in einem Gespräch. Bitte kontaktieren Sie uns.

AUFGEFALLEN

Starkes Wachstum in den USA – Die grösste Volkswirtschaft der Welt ist gemäss ersten Hochrechnungen in Q4 2023 überdurchschnittlich stark gewachsen. Nachdem bereits die Zahlen zu Q3 2023 positiv überraschten, vermochten auch die Wachstumszahlen für Q4 2023 (BIP-Wachstum von 3.3% QoQ) die Erwartungen der Ökonomen von 2.0% «spielend» zu übertreffen. Einmal mehr leisteten vor allem die Konsumenten und die expansive Fiskalpolitik der Biden-Administration einen erheblichen Wachstumsbeitrag.

MARKTRÜCKBLICK

US-AKTIENMÄRKTE ERKLIMMEN NEUE HÖCHSTSTÄNDE

Goldgräberstimmung an der Wallstreet – Zum Auftakt des neuen Anlagejahres haben robuste Konjunktur- und Unternehmensdaten in Kombination mit der Hoffnung auf baldige Zinssenkungen die Anleger in Partylaune versetzt. Die Aktienmärkte vermochten nahtlos an das starke Momentum von Q4 2023 anzuknüpfen, wobei der der US-Aktienindex S&P 500 in der zweiten Monatshälfte sogar neue Rekordmarken erklomm. Insgesamt beendete der S&P 500 den Berichtsmonat mit einem satten Kursplus von +1.6%. Allen voran die Technologiewerte vermochten einmal mehr grosse Anziehungskraft auf die Investoren auszuüben, da letztjährige Gewinneraktien wie Nvidia (+24.2%), AMD (+13.8%), Meta Platforms (+10.2%) und Microsoft (+5.7%) ihre Peers erneut überstrahlen konnten. Die europäischen Aktienmärkte verzeichneten ebenfalls einen ansprechenden Jahresauftakt: Der EuroStoxx 50 Index verteuerte sich um 2.8%, während der schweizerische SMI-Index den Auftaktmonat um rund 1.8% höher abschloss.

US-Notenbank dämpft Zinshoffnungen – In der jüngsten Vergangenheit standen einmal mehr die Währungshüter in Washington im Fokus der Investorengemeinde. Fed-Chairman Powell – der mit seinem rhetorischen Kurswechsel («Fed Pivot») im November 2023 quasi den Startschuss zur fulminanten Jahresendrally gab – dämpfte gegen Monatsende die Markterwartungen auf baldige Zinssatzsenkungen. Die US-Notenbank gibt sich derzeit betont abwartend und sieht erst Handlungsbedarf (um die Zinsen zu senken), falls die Inflationsrate nachhaltig auf das anvisierte Ziel von 2.0% zusteuert. Die Marktteilnehmer, die vor wenigen Wochen noch fest mit einer Zinssatzsenkung bereits im März 2024 gerechnet hatten, sahen sich entsprechend veranlasst, ihre (euphorischen) Zinserwartungen etwas zu revidieren. Mittlerweile gehen die Investoren davon aus, dass die US-Notenbank die Zinsen im Mai das erste Mal reduzieren wird, wobei für den weiteren Jahresverlauf der Leitzins auf 4.25% gesenkt werden soll (entspricht insgesamt fünft Zinssatzsenkungen für 2024). Angesichts der starken Arbeitsmarkt- und Wachstumsdaten in den USA darf man gespannt sein, ob die Fed bereits derart früh die geldpolitischen Zügel lockert – oder ob die Investoren ihre Erwartungen abermals revidieren müssen.

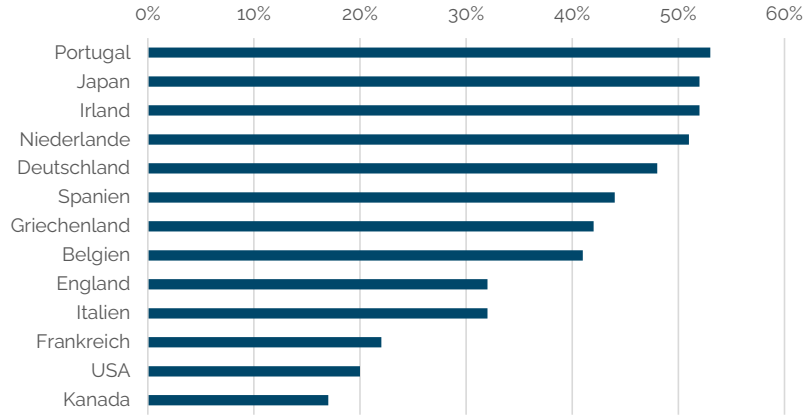
DEMNÄCHST IM FOKUS

Quartalszahlen von Nestlé – Der Nahrungsmittelriese rapportiert am 22. Februar seine Zahlen zum abgelaufenen Quartal. Die Investoren dürften an diesem Tag mit grosser Spannung nach Vevey blicken, wo Konzernchef Schneider wohl erklären wird, mit welchen Massnahmen man der jüngsten Wachstumsschwäche begegnen möchte.

CHF mit schwachem Jahresauftakt – Nachdem sich der Schweizer Franken im abgelaufenen Anlagejahr sowohl gegenüber dem USD (+9.9% in 2023) und dem EUR (+6.6%) signifikant aufwertete, wurde die Aufwärtstendenz des CHF im Januar jüngst jäh gestoppt. Der CHF verbilligte sich sowohl gegenüber dem USD (-2.3%) als auch gegenüber dem EUR (-0.3%), was die exportorientierte Wirtschaft mittelfristig etwas entlasten dürfte. Auch der Präsident der Schweizerischen Nationalbank SNB, Thomas Jordan, dürfte sich angesichts der CHF-Abwertung erfreut zeigen, wies er doch jüngst darauf hin, dass die Stärke der Heimwährung den Ausblick für die hiesige Unternehmenslandschaft zusehends herausfordere. Angesichts der Ausgangslage wird derzeit erwartet, dass die SNB die Zinsen wohl eher früher als später senken dürfte, was den CHF zusätzlich verbilligen dürfte.

WUSSTEN SIE, DASS...

...DIE ZENTRALBANKEN TEILWEISE ÜBER DIE HÄLFTE DER AUSSTEHENDEN STAATSANLEIHEN HALTEN?



ANTEIL DER ZENTRALBANKEN AN AUSSTEHENDEN STAATSANLEIHEN (IN %)
QUELLE: TRAMONDO

Eine Dekade ausschweifender Fiskalpolitik hat dazu geführt, dass die Verschuldung der meisten westlichen Länder auf ein nie-da-gewesenes Niveau angestiegen ist. Um diesem enormen Angebot an Staatanleihen begegnen zu können, sind in vielen Ländern die Zentralbanken in die Bresche gesprungen, damit der Anleihenmarkt nicht aus dem Gleichgewicht gerät. Wie in der Grafik ersichtlich hat dieser Umstand in gewissen Ländern bisweilen absurde Dimensionen angenommen, da die Zentralbanken von Ländern wie Portugal, Japan, Irland und Niederlande sogar mehr als die Hälfte der ausstehenden Staatsanleihen halten.

DIE ZENTRALBANKEN WERDEN DIE HOHE STAATSVERSCHULDUNG (ZWANGSLÄUFIG) MITFINANZIEREN MÜSSEN.

Die illustrierte Situation wirft zweifelsfrei eine ganze Reihe (berechtigter) Fragen auf. Was würde passieren, wenn die Nachfrage seitens der Zentralbanken nachlässt? Was wären die entsprechenden Konsequenzen für das mittelfristige Zinsniveau? Würde der Markt für Staatsanleihen kollabieren? Was wir gemäss heutigen Kenntnisstand mit hoher Konfidenz festhalten können, ist, dass die Reduktion der Nachfrage (bei gleichbleibendem Angebot) sicherlich negative Kursreaktionen auslösen dürfte. Die Dimension etwaiger negativer Kursausschläge ist derzeit aber sehr schwierig abschätzbar.

Grundsätzlich sind wir der Überzeugung, dass sich diese potentiellen Probleme am Anleihenmarkt kurz- und mittelfristig aber sowieso nicht materialisieren dürften, da die Zentralbanken die hohe Staatsverschuldung (zwangsläufig) mitfinanzieren müssen. Der strukturelle Investitionsbedarf – getrieben durch Dekarbonisierung, Demografie und Onshoring – ist derzeit einfach deutlich zu hoch, als dass sich ein gewichtiger (staatsnaher) Finanzierungspartner aus der Verantwortung nehmen könnte, trotz der offiziellen Unabhängigkeit der Zentralbanken.

Bei Tramondo verfolgen wir solche anlageklassenspezifischen Entwicklungen jeweils sehr genau und versuchen auf dieser Basis jeweils frühzeitig, mittel- bis langfristige Strukturbrüche zu erkennen – um entsprechende Anpassungen für unsere Vermögensallokation abzuleiten.

MARKTAUSBLICK

Solange die Marktteilnehmer weiterhin an eine «sanfte Landung» der US-Wirtschaft glauben – und diese von unterstützenden Fundamentaldaten untermauert wird – dürfte die aktuelle Markthausse auch in den kommenden Wochen eine erfolgreiche Fortsetzung finden. Auch die offenkundigen Bemühungen der Zentralbanken, die Zinsen noch etwas länger hoch halten zu wollen, taten der optimistischen Stimmung an den Finanzmärkten jüngst keinen Abbruch. Entsprechend haben wir auch im Berichtsmonat unser moderates Übergewicht in Aktien aufrecht erhalten, wobei wir innerhalb des Aktienmarktes weiterhin die Sektoren Informationstechnologie, Kommunikationsdienste sowie zyklische Konsumgüter bevorzugen.

Während die kurzfristigen Aussichten an den Finanzmärkten wohl weiterhin attraktiv bleiben, dürfte das Bild mittelfristig aber nicht mehr ganz so rosig aussehen. Mit Blick auf die kommenden drei bis sechs Monate erwarten wir weiterhin eine Rekalibrierung der investorenseitigen Erwartungen, in dessen Rahmen die Bewertungen aufgrund schlechter werdenden Fundamentaldaten unter Druck geraten dürften – mit entsprechenden (negativen) Folgen für die Aktienkurse. Auf dieser Basis haben wir im Berichtsmonat selektiv Put-Optionen gekauft, um für dieses Negativszenario gewappnet zu sein.

WIR SIND DER FESTEN ÜBERZEUGUNG, DASS UNTERNEHMENSANLEIHEN MIT HOHER KREDITQUALITÄT IN DEN KOMMENDEN QUARTALEN EINE ÜBERDURCHSCHNITTLICHE RISIKO-RENDITE-KOMBINATION BIETEN.

Auch bei Nominalanlagen bleiben wir im Rahmen unserer Vermögensallokation anlagetaktisch übergewichtet. Wir sind der festen Überzeugung, dass Unternehmensanleihen mit hoher Kreditqualität in den kommenden Quartalen eine überdurchschnittliche Risiko-Rendite-Kombination bieten. Darüber hinaus bleiben wir gegenüber Schuldnern mit höherem Kreditrisiko («High Yield») aufgrund einer (erwarteten) Wachstumsverlangsamung eher vorsichtig positioniert, zumal die Kreditrisikoprämien derzeit ein allzu optimistisches Szenario vorwegnehmen.

Im Rahmen der alternativen Anlagen haben wir unsere neutrale Grundhaltung im Berichtsmonat bestätigt. Wir halten unsere Goldallokation weiterhin aufrecht, raten unseren Investoren aber, das Exposure gegenüber dem Edelmetall aktuell nicht weiter zu erhöhen, da der Marktkonsens doch bereits eine sportliche Erwartungshaltung hinsichtlich Zinssatzsenkungen definiert. Darüber hinaus setzen wir im Rahmen der Portfoliokonstruktion weiterhin marktneutrale Anlagestrategien ein, die im Falle erhöhter Marktvolatilität das Portfolio zu stabilisieren vermögen.

WER WIR SIND

Die Tramondo Investment Partners AG ist eine bankenunabhängige Schweizer Vermögensverwalterin mit Sitz in Zug und der Zulassung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zur Tätigkeit als Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen. Tramondo ist der Investment-Arm einer seit über 45 Jahren bestehenden Multi-Family-Office Gruppe.

Das Unternehmen wurde vom renommierten Medienunternehmen Citywire bereits zum dritten Mal zu den 50 einflussreichsten, unabhängigen Vermögensverwaltern der Schweiz und Liechtensteins ernannt.

Tramondo ist Mitglied der 2016 gegründeten Alliance of Swiss Wealth Managers (ASV/ASWM). Die Mitglieder der Allianz repräsentieren derzeit mehr als 100 Mia. Schweizer Franken an Kundenvermögen.

ASV/ASWM
Allianz Schweizer Vermögensverwalter
Alliance of Swiss Wealth Managers

KONTAKTIEREN SIE UNS

Tramondo Investment Partners AG
Unter Altstadt 10
CH-6302 Zug
T +41 41 710 76 76
F +41 41 710 76 78
contact@tramondo.ch
www.tramondo.ch

Erfahren Sie mehr über unsere individuell auf die besonderen Bedürfnisse von Privatkunden abgestimmten Vermögensverwaltungsmandate und Freizügigkeitslösungen.

Oder melden Sie sich gleich für eine unabhängige und kritische Beurteilung Ihres Anlageportfolios an. Als Resultat erhalten Sie konkrete, einfach umsetzbare Empfehlungen, wie Sie Ihre Anlagen optimal ausrichten und dabei Kosten senken können.

Scannen Sie bitte den QR-Code rechts mit der Fotofunktion Ihres Handys und Sie werden direkt auf die Seite mit mehr Informationen und dem Anmeldelink geleitet.

Dieses Merkblatt wurde von der Tramondo Investment Partners AG (die «Gesellschaft») unabhängig von spezifischen oder zukünftigen Anlagezielen, einer bestimmten Finanz-oder Steuersituation oder den individuellen Bedürfnissen eines bestimmten Empfängers erstellt und wird ausschliesslich zum Zwecke der persönlichen Nutzung und Information zur Verfügung gestellt. Sie basiert auf spezifischen Fakten und Umständen und wird für einen bestimmten Zweck erstellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass sich eine andere Person auf diese verlässt und darf dies auch nicht tun.

Die Informationen in diesem Merkblatt stellen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung an eine Person in der Schweiz oder einer anderen Jurisdiktion dar, Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente zu kaufen, zu zeichnen oder zu verkaufen, sie als ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung zu verwenden oder zu diesem Zweck Rechtsgeschäfte jeglicher Art zu tätigen. Darüber hinaus ist diese Präsentation nicht als Finanz-, Rechts-oder Steuerberatung zu verstehen.

Die in diesem Merkblatt geäusserten Informationen und Meinungen wurden von der Gesellschaft sorgfältig gesammelt, analysiert und zusammengestellt, basierend auf öffentlich zugänglichen Informationen aus vertrauenswürdigen Quellen zum Zeitpunkt der Erstellung des Merkblatts. Sie sind freibleibend. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren, und es ist zu beachten, dass seit dem Datum der Gründung wesentliche Ereignisse eingetreten sein können. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die das Unternehmen für zuverlässig hält, wird keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen übernommen. Jegliche Bezugnahme auf vergangene Performance-Daten ist nicht unbedingt ein Indikator für aktuelle und zukünftige Renditen.

Einzelne Produkte oder in diesem Merkblatt erwähnte Komponenten können eine gewisse Komplexität und ein hohes Risiko aufweisen (z.B. Derivate, alternative Anlagen, strukturierte Anlagen).

Sie sind nur für Anleger bestimmt, die die damit verbundenen Risiken verstehen und übernehmen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Währungsschwankungen, Anlagen in Schwellenländern oder in Spezialprodukten sind besonderen Risiken ausgesetzt. Eine Investition in ein in diesem Merkblatt beschriebenes Ziel sollte nur nach sorgfältiger Prüfung des neuesten Prospekts und einer umfassenden Due Diligence der anvisierten Vermögenswerte erfolgen. Die Gesellschaft empfiehlt Anlegern, vor einer endgültigen Anlageentscheidung oder der Umsetzung einer Strategie sorgfältig zu prüfen und gegebenenfallsprofessionelle Beratung in Bezug auf finanzielle, rechtliche, regulatorische, Kredit-, Steuer-und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Der Anleger übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemässe Deklaration aller Vermögenswerte und deren steuerliche Beurteilung.

Das Unternehmen behält sich das Recht vor, den Inhalt dieses Merkblatts jederzeit ganz oder teilweise, jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern. Obwohl das Unternehmen mit der gebotenen Sorgfalt auf die Richtigkeit der in diesem Merkblatt enthaltenen Informationen achtet, kann es dies nicht garantieren. Das Unternehmen oder seine Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für Schäden (weder materieller noch immaterieller Art), die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der hierin enthaltenen Informationen entstehen, insbesondere keine Verantwortung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit oder Vergleichbarkeit der hierin enthaltenen Informationen über Dritte, die ausschliesslich auf öffentlich zugänglichen Informationen beruhen.

Tramondo Investment Partners AG hat ihren Sitz in der Schweiz und ist von der FINMA zugelassen und beaufsichtigt.