

MARKTKOMPASS

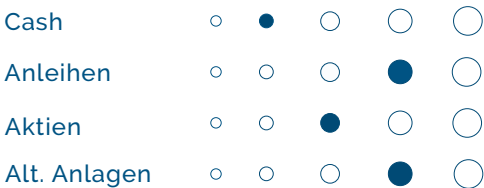
EIN MONATLICHER LAGEBERICHT ZUM STAND DER FINANZMÄRKTE UND UNSERER TAKTISCHEN POSITIONIERUNG.

09/2023

MARKTRÜCKBLICK

VERSCHNAUFPAUSE AN DEN GLOBALEN AKTIENMÄRKTEN

TAKTISCHE POSITIONIERUNG



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

AUFGEFALLEN

Nvidia – Mit grosser Spannung blickten die Investoren im Berichtsmonat auf den Chiphersteller Nvidia, der seinen jüngsten Quartalsbericht vorstellte. Einmal mehr hat die Gesellschaft, die mit seinen Chips den Boom rund um «Künstliche Intelligenz» massgeblich mitprägt, die Aktionäre nicht enttäuscht: Im abgelaufenen Quartal verdoppelte sich der Umsatz gegenüber dem Vorjahr, während der Gewinn um kometenhafte 800% in die Höhe schoss. Die verhaltene Reaktion der Investoren auf die starken Quartalszahlen – die Aktien stiegen nach Bekanntgabe der Zahlen lediglich um 0,7% an – zeugt aber davon, dass die Erwartungshaltung der Aktionäre mittlerweile mehr als sportlich ist.

Aufwärtsdruck bei US-Renditen – Nachdem die Zinsen der 10-jährigen US-Staatsanleihen seit Jahresbeginn in einem Handelsband zwischen 3,25% und 4,00% konsolidierten, kam im Berichtsmonat etwas Hektik auf, da die Anleihenrenditen kurz vor einem technischen Ausbruch standen. Mitte August preschten die Zinsen schrittweise auf 4,35% vor, was den bisherigen Zyklushöchststand, der im Oktober 2022 erreicht wurde, unter Druck setzte. Als Ursache für dieses etwas überraschende Zinscomeback können verschiedene Faktoren ins Feld geführt werden: Hartnäckige Inflation, aggressive Rhetorik der Zentralbanken sowie eher technische Faktoren, was die Angebots- und Nachfragesituation am Markt für Staatsanleihen betrifft. Angesichts dieser Zinsentwicklungen geriet auch der Aktienmarkt in der ersten Monatshälfte unter erheblichen Verkaufsdruck. Der technologielastige Nasdaq 100 Index verlor bis Monatsmitte 6,7%, der breite S&P 500 Index 4,6% und auch der Schweizer Aktienindex SPI büsste temporär 4,2% ein. Aufgrund der Tatsache, dass die Zinsen den Oktober-Höchststand schlussendlich doch nicht überwinden konnten, beruhigte sich die Situation an den Finanzmärkten wieder merklich – die Hauptindizes schlossen den Berichtsmonat rund 1,5% bis 3,5% leichter.

Enttäuschende Konjunkturdaten aus China – Die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt befindet sich seit einigen Monaten in einer makroökonomischen Abwärtsspirale. Obwohl die chinesische Parteiführung die strenge COVID-19-Politik im Dezember 2022 aufgehoben hat, ist der erhoffte Wachstumsschub bislang ausgeblieben. Mehr noch – das ökonomische Momentum hat sich jüngst sogar spürbar abgekühlt. Die im August publizierten Daten zur Industrieproduktion, zur Teuerung sowie zum Einzelhandel verfehlten die Prognosen der Analysten deutlich. Die Antwort der Politiker folgte aber postwendend: Die Währungshüter der chinesischen Zentralbank senkten unerwartet die Leitzinsen, notabene zum zweiten Mal innerhalb der letzten drei Monate. Darüber hinaus wurden jüngst einige Stützungsmaßnahmen verabschiedet, die darauf abzielen, die heimische Konjunktur zu stärken. Man darf gespannt sein, ob diese Massnahmen bereits ausreichen, um den stotternden Wirtschaftsmotor in Fernost wieder auf Kurs zu bringen.

Gipfeltreffen der BRICS-Staaten – Im Politiker aus Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika, die zusammen das Akronym «BRICS» definieren, trafen sich im Berichtsmonat, um über die Zukunft der Staaten-gemeinschaft zu debattieren.

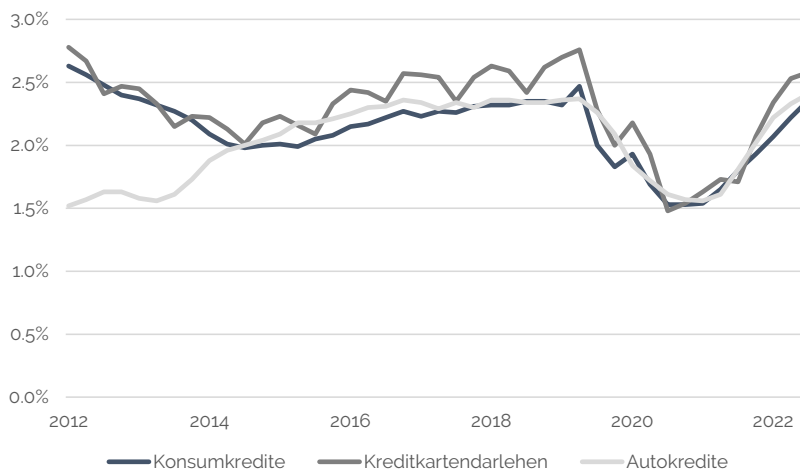
DEMNÄCHST IM FOKUS

Schweizer Nationalbank (SNB) – Die SNB hält am 22. September ihre nächste geldpolitische Sitzung ab. Momentan gehen die Marktteilnehmer nicht davon aus, dass die Zentralbank den Leitzins, der derzeit bei 1.75% notiert, noch einmal erhöhen wird. In den nächsten Wochen dürften die hiesigen Geldpolitiker aber mit Argusaugen auf Frankfurt blicken, wo die Europäische Zentralbank (EZB) per Monatsmitte ein Update zu ihrer Geldpolitik geben wird.

Derzeit steht ein Ausbau dieser Gemeinschaft ganz oben auf der Agenda, da per anfangs 2024 mit den Ländern Saudi-Arabien, Iran, den Vereinigten Arabischen Emirate, Argentinien, Ägypten und Äthiopien weitere gewichtige Unionspartner aufgenommen werden sollen. Auch wenn diese Staaten grundsätzlich unterschiedliche Interessen verfolgen – China will seine Macht global zementieren, Brasilien strebt eine bessere Organisation des «Globalen Südens» an, haben alle Staaten indes gemein: Sie wollen ihre Abhängigkeit vom US-Dollar und von den USA reduzieren. Aus diesem Grund wurde an der jüngsten BRICS-Konferenz in Südafrika die Idee einer eigenen Gemeinschaftswährung (wieder einmal) prominent diskutiert. An dieser Stelle sei aber erwähnt, dass für die Einführung einer solchen Gemeinschaftswährung doch noch erhebliche Hürden überwunden werden müssten. Wie komplex eine Einheitswährung ist, zeigt sich am Euro, wobei sich die Länder der Eurozone wohl deutlich näherstehen als die BRICS-Staaten.

WUSSTEN SIE, DASS..

..DIE ZAHLUNGSRÜCKSTÄNDE IM US-KREDITGESCHÄFT IN DEN LETZTEN 18 MONATEN SUKZESSIVE ANGESTIEGEN SIND?



ZAHLUNGSRÜCKSTÄNDE IM US-KREDITGESCHÄFT:
QUELLE: BLOOMBERG, TRAMONDO

MITTLERWEILE SIND DIE ZAHLUNGSRÜCKSTÄNDE BEI KONSUM-/KREDITKARTEN- UND AUTOKREDITEN AUF DAS HÖCHSTE LEVEL SEIT 2020 ANGESTIEGEN.

Während die offiziell ausgewiesenen Makrodaten in den USA immer noch auf ein solides Wirtschaftsmomentum hindeuten, sind unter der Oberfläche erste Brüche im Fundament zu erkennen. Durch die historische Zinserhöhungskampagne der Federal Reserve wurden die Kreditzinsen in den letzten 18 Monate massiv angehoben – mit weitreichenden Folgen für die Kreditnehmer, die zusehends Mühe bekunden, die entsprechenden Kredite fristgerecht zu bedienen. Mittlerweile sind die Zahlungsrückstände bei Konsum-/Kreditkarten- und Autokrediten auf das höchste Level seit 2020 angestiegen – und eine baldige Trendwende ist angesichts der absoluten Zinshöhe sowie der Abkühlung der Realwirtschaft leider nicht zu erkennen.

Bei Tramondo versuchen wir durch die systematische Gewinnung einer ganzen Reihe von unterschiedlichen Makro- und Mikrodaten ein möglichst holistisches Bild zur Lage der Weltwirtschaft zu erlangen. Die entsprechende Interpretation dieser Daten dient als wichtige Inputquelle zur Definition unserer taktischen Vermögensallokation. Beispielsweise haben wir auf Basis der oben genannten Erkenntnis beschlossen, innerhalb der Anleihenallokation eine klare Präferenz für qualitativ-hochstehende Emittenten („Investment Grade“) auszusprechen und zyklische Papiere mit hohem Kreditrisiko („High Yield“) möglichst zu meiden.

MARKTAUSBLICK

**DIE AKTUELLEN BEWERTUNGS-
KENNZAHLEN SOWIE DIE
GEWINNERWARTUNGEN FÜR 2024
ZEUGEN DAVON, DASS DIE MARKT-
TEILNEHMER DERZEIT NICHT MIT
EINER REZSSION IM NÄCHSTEN
ANLAGEJAHR RECHNEN.**

Im September beginnt für die Aktienmärkte typischerweise eine eher schwierige saisonale Phase – wir glauben, dass 2023 in diesem Kontext keine Ausnahme bilden dürfte. Fundamental sind wir der Überzeugung, dass die Investoren derzeit etwas gar zuversichtlich sind, was das makroökonomische Szenario für die nächsten Quartale betrifft. Die aktuellen Bewertungskennzahlen – der US-Aktienindex S&P 500 handelt derzeit mit einem KGV von 20.6x – sowie die Gewinnerwartungen für 2024 zeugen davon, dass die Marktteilnehmer derzeit nicht mit einer Rezession im nächsten Anlagejahr rechnen.

Bislang konnte dieses ökonomische Negativszenario erfolgreich abgewendet werden, da die US-Konsumenten, in Kombination mit einer expansiven Fiskalpolitik, die weltweit größte Volkswirtschaft über Wasser halten konnten. Während der zweite Faktor wohl auch in den nächsten Quartalen wachstumsstimulierend wirken wird – Präsident Biden sollte aufgrund des anstehenden Präsidentschaftswahlkampfes die Fiskalpolitik auch in 2024 äußerst großzügig gestalten – dürfte die Konsumentenstimmung in den nächsten Monaten deutlich an Dynamik verlieren. Die Konsumenten profitierten im Nachgang an COVID-19 von einer üppigen Überschussliquidität, insbesondere dank den großzügigen Stimuluschecks der US-Regierung. Diese Mittel dürften gemäß ökonomischen Schätzungen aber gegen Quartalsende aufgebraucht sein – mit entsprechend negativen Folgen für den Konsum und das Wirtschaftswachstum.

Insgesamt erachten wir das Chancen-Risikenverhältnis für die kommenden Wochen als wenig überzeugend und raten unseren Investoren, den Aktienmärkten auf den aktuellen Levels nicht mehr hinterher zu jagen. Wir bleiben derzeit bei einer neutralen Einschätzung gegenüber den Aktienmärkten, wobei wir die US-Aktienmärkte weiterhin präferieren. Innerhalb des europäischen Aktienmarktes empfehlen wir einen qualitätsorientierten Selektionsansatz, da die kommenden Monate durch einen abkühlenden Konjunkturzyklus geprägt sein dürften. Entsprechend bevorzugen wir in dieser Region konjunkturresistente Geschäftsmodelle, die überwiegend in den Sektoren Gesundheit und Konsumgüter, selektiv auch in der Industrie, zu finden sind.

Bei Anleihen bekräftigen wir unsere übergewichtige Allokation. Auch wenn die Zinsen jüngst noch einmal etwas Aufwärtstrieb verspürten, sind wir der Überzeugung, dass die Anlageklasse in den nächsten Quartalen eine interessante Rendite-/Risikokonstellation bietet. Innerhalb des Anleihenuniversums bevorzugen wir qualitativ-hochstehende Emittenten („Investment Grade“) und bleiben bei Papieren mit höherem Kreditrisiko („High Yield“) vorsichtig positioniert.

Zu guter Letzt noch ein Wort zu unserer Allokation gegenüber alternativen Anlagen. Innerhalb der Anlageklasse bevorzugen wir weiterhin den „sicheren Hafen“ Gold und Industriemetalle, die von konjunkturstützenden Maßnahmen in China profitieren dürften. Darüber hinaus halten wir weiterhin eine Allokation gegenüber marktneutralen Anlagestrategien, die einen wertvollen Beitrag zur Stabilisierung eines gemischten Anlageportfolios bieten können – möglicherweise bereits in den kommenden Wochen.

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.

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 gegebenenfalls professionelle 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.