

# PORTFOLIO UPDATE

## FEBRUAR 2024

### DIE MÄRKTE IM BANN DER POLITIK

Im Wahljahr, das üblicherweise von positiven Stimmungen geprägt ist, haben wir den ersten Monat mit kleineren Blessuren überstanden. Doch angesichts der aktuellen Lage bei den Leitzinsen dreht sich nichts mehr um falls, sondern vielmehr um wann eine Änderung eintreten wird.

Die Aktienmärkte haben sich uneinheitlich entwickelt, wobei einige Regionen starke Zuwächse verzeichneten, während andere unter Druck gerieten. Faktoren wie makroökonomische Entwicklungen, geopolitische Spannungen und geldpolitische Erwartungen trugen zu diesen Unterschieden bei. Insbesondere in China, wo ein historisch niedriges Wachstum erwartet wird und die Herausforderungen auf dem Immobilienmarkt nach wie vor ungelöst sind, konnten sich Aktien kaum behaupten. Auf Sektorebene verzeichneten die Märkte uneinheitliche Renditen, wobei Technologieaktien stark blieben und die Zinssensitiven Finanztitel von der Konjunkturerholung profitierten, während der Konsumsektor sowie China-exponierte Industrie- und Bauunternehmen teilweise unterdurchschnittlich abschnitten.

Die Augen der Anleger aller Anlageklassen sind weiterhin auf die Zentralbanken gerichtet. Die Anleiherenditen erholten sich vorübergehend, fielen aber nach der Ankündigung der US-Notenbank wieder etwas. In der Eurozone wird die erste Zinssenkung nun früher erwartet, was darauf hindeutet, dass der konjunkturelle Druck höher ist als in den USA. Diese Entwicklung spiegelte sich auch im Kursverlauf des US-Dollars wider, der einen fulminanten Jahresstart hinlegte und den Schweizer Anlegern an schwachen Tagen zusammen mit den

#### Finanzmärkte 2024 Total Return

Aktien	Januar	2024
S&P 500 (US)	1.7%	1.7%
Dow Jones Industrial Average (US)	1.3%	1.3%
EURO STOXX 600 (EU)	1.5%	1.5%
DAX (DE)	0.9%	0.9%
SMI (CH)	1.8%	1.8%
MSCI Emerging Markets (EM) in USD	-4.6%	-4.6%

Anleihen	Januar	2024
US- Unternehmensanleihen Inv. Grade	-0.2%	-0.2%
US- Hochzinsanleihen	0.0%	0.0%
Pan Eur.- Unternehmensanleihen Inv. G.	0.2%	0.2%
Pan Europa- Hochzinsanleihen	1.0%	1.0%

Alternative Anlagen	Januar	2024
Gold	-0.6%	-0.6%
Öl (Brent)	6.6%	6.6%

Quelle: Bloomberg

Obligationen als indirekte Absicherung diente. Positiv und besser als befürchtet scheint sich die ursprünglich negative Korrelation zwischen Anleihen und Aktien derzeit wiederhergestellt zu haben. Damit werden klassische 60/40-Portfolios wieder attraktiv, zumal die Gewinnerwartungen für Aktien eher verhalten mit den Kursen steigen.

Die Inflation durch Rohstoffe zeigt derzeit keine Anzeichen einer baldigen Rückkehr, während auch Gold momentan eher unbeliebt bei Anlegern ist. Es bleibt abzuwarten, ob die bevorstehenden US-Wahlen an dieser Dynamik etwas ändern werden. Die Marktreaktionen auf politische Entwicklungen könnten eine Neubewertung von Anlagestrategien auslösen und das Interesse an Gold sowie die Wahrnehmung von Rohstoffen als Hedge beeinflussen.

### MANDATSRENDITEN BRUTTO

	Euro			Schweizer Franken			US Dollar			Britisches Pfund		
	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn
2012	6.6%	7.4%	10.5%	4.3%	6.5%	10.9%	5.9%	8.4%	11.8%			
2013	1.5%	6.5%	13.5%	1.9%	8.3%	16.7%	2.9%	9.4%	18.5%			
2014	6.1%	8.0%	10.2%	4.9%	6.5%	9.2%	1.6%	2.2%	3.1%			
2015	2.7%	6.3%	9.9%	-0.8%	0.0%	1.8%	-0.3%	0.0%	1.0%			
2016	2.3%	5.3%	7.1%	1.3%	3.9%	5.7%	2.8%	6.2%	7.2%	4.6%	9.5%	12.1%
2017	3.5%	7.3%	10.8%	4.3%	8.9%	15.0%	7.1%	12.7%	18.1%	4.7%	8.7%	14.2%
2018	-4.3%	-9.0%	-10.5%	-5.6%	-10.1%	-12.1%	-2.5%	-7.9%	-9.8%	-3.3%	-8.6%	-10.4%
2019	9.2%	15.7%	21.6%	8.3%	14.8%	19.6%	11.5%	17.5%	22.0%	9.4%	15.3%	19.8%
2020	3.2%	5.3%	8.6%	2.6%	5.5%	9.0%	6.7%	9.7%	13.6%	4.6%	6.5%	10.3%
2021	5.3%	10.5%	16.5%	4.3%	8.9%	14.2%	4.2%	8.4%	13.9%	4.2%	8.7%	14.4%
2022	-9.6%	-11.7%	-14.7%	-10.7%	-13.2%	-16.4%	-8.8%	-10.8%	-13.6%	-8.3%	-9.5%	-12.2%
2023	9.1%	10.7%	12.3%	6.1%	7.5%	8.6%	11.2%	13.4%	15.1%	10.1%	12.7%	12.8%
Jan 24	0.8%	0.6%	0.8%	0.8%	0.6%	0.8%	0.7%	0.3%	0.5%	0.7%	0.3%	0.5%
2024	0.8%	0.6%	0.8%	0.8%	0.6%	0.8%	0.7%	0.3%	0.5%	0.7%	0.3%	0.5%

Effektive Portfoliorenditen können von obigen Werten aufgrund Implementierungsstand, Kosten & Einschränkungen in der Umsetzung abweichen.

## TRANSAKTIONEN IM JANUAR

Für eine detaillierte Übersicht der Transaktionen für die einzelnen Strategien nehmen Sie bitte mit uns Kontakt auf.

## POSITIONIERUNG

<b>Liquidität (neutral)</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Überschüssige Liquidität wird nach Möglichkeit in Geldmarktfonds oder Treuhandanlagen investiert.</li> <li>Im aktuell schwierigen Marktumfeld bietet eine erhöhte Cash-Allokation die Möglichkeit, überschüssige Liquidität zwischenzuparken, um zu einem späteren Zeitpunkt an Anlagechancen zu partizipieren.</li> </ul>
Konservativ	<b>2.0%</b>	
Ausgewogen	<b>4.0%</b>	
Dynamisch	<b>6.0%</b>	
<b>Anleihen (untergewichtet)</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Vor dem Hintergrund steigender Verschuldung wird die Präferenz auf Anleihen von Emittenten mit soliden Bilanzen ausserhalb des AAA/AA-Segments gelegt, um attraktive Verfallrenditen zu erzielen.</li> <li>In niedrigeren Ratings wird auf breit diversifizierte Investments gesetzt, um vorsichtig zu agieren.</li> <li>Die Zinsen sind durch die Notenbankschritte attraktiv geworden, wobei die Duration aufgrund der erwarteten Zinsschritte nur noch leicht untergewichtet bleibt. Die erwarteten Zinssenkungen sind bereits stark in der Kurve reflektiert, so dass eine Übergewichtung derzeit kein vorteilhaftes Risiko-Rendite-Verhältnis aufweisen dürfte. Die Positionierung auf der Zinskurve dürfte einen grösseren Einfluss haben als die absolute Duration und wurde deshalb bewusst berücksichtigt.</li> <li>Aufgrund der ungünstigeren Konjunkturaussichten sind die Kreditaufschläge europäischer Anleihen attraktiver. Die Aussicht auf baldige Leitzinssenkungen macht die Region relativ noch attraktiver.</li> </ul>
Konservativ	<b>62.0%</b>	
Ausgewogen	<b>39.0%</b>	
Dynamisch	<b>15.5%</b>	
<b>Aktien (übergewichtet)</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Kampf der Zentralbanken gegen die Inflation scheint auf der Zielgeraden zu sein. Die teilweise massiv gestiegenen Kapitalkosten sowie die veränderten Konsumausgaben werden sich in einzelnen Sektoren negativ auf das Gewinnwachstum auswirken.</li> <li>Innerhalb der Aktienallokation wird ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Anlagen in Europa und den USA angestrebt. Der Schweizer Aktienmarkt wird aufgrund seiner defensiven Ausrichtung weiterhin als attraktiv erachtet. Dennoch stellt der starke Schweizer Franken dieses Segment zunehmend vor grosse Herausforderungen. Das Abkühlen der Weltwirtschaft macht Investitionen in den Schwellenländern weniger interessant, entsprechend werden die entwickelten Märkte den Schwellenländern vorgezogen.</li> <li>Innerhalb der einzelnen Sektoren werden Grundstoffe, Energie-, sowie zyklische Konsumgüter weiterhin als attraktiv erachtet und werden entsprechend in den Portfolios übergewichtet.</li> <li>Neutral gewichtet werden Industrierwerte, Kommunikationsdienste, Technologie sowie nicht zyklische Konsumgüter.</li> <li>Die Aussichten für die Sektoren Versorger, Gesundheitswesen und Immobilien bleiben aufgrund der Bewertung, der hohen Zinslast oder anderer makroökonomischer Faktoren negativ.</li> </ul>
Konservativ	<b>29.0%</b>	
Ausgewogen	<b>49.0%</b>	
Dynamisch	<b>72.5%</b>	
<b>Alt. Anlagen (übergewichtet)</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Eine hohe Liquidität (i.d.R. UCITS) ist die Grundvoraussetzung und bestimmt, welche Strategien in Frage kommen.</li> <li>Ziel ist es, in einem normalen Marktumfeld eine positive Marktrendite mit geringer Volatilität zu erzielen.</li> <li>Gegenwärtig soll mit einem markt-unkorreliertem Cat Bonds Fonds an den weiterhin attraktiven Prämien partizipiert werden.</li> </ul>
Konservativ	<b>7.0%</b>	
Ausgewogen	<b>8.0%</b>	
Dynamisch	<b>6.0%</b>	

**AUSBLICK**

**US Wahlen, lohnt es sich zu traden?**

Die amerikanischen Präsidentschaftswahlen ziehen nicht nur auf politischer, sondern auch auf wirtschaftlicher Ebene weltweit grosse Aufmerksamkeit auf sich. Historische Daten und Analysen haben gezeigt, dass es mittel- bis langfristig schwierig ist, eine eindeutige Aussage darüber zu treffen, ob sich die Finanzmärkte besser entwickeln, wenn Demokraten oder Republikaner an der Macht sind. Vielmehr sind es andere Faktoren, wie spezifische Krisen oder weltwirtschaftliche Entwicklungen, die einen entscheidenden Einfluss auf das Marktverhalten haben.

Trotz dieser historischen Erkenntnis ist festzustellen, dass die Wall Street und Investoren weltweit jedes Mal aufs Neue versuchen, vor den US-Präsidentschaftswahlen Prognosen zu erstellen und entsprechende Anlagestrategien zu entwickeln, um von den kurzfristigen Marktbewegungen profitieren zu können. Dahinter steht die Überlegung, dass zumindest kurzfristig durch eine geschickte Positionierung im Vorfeld der Wahlen zusätzliche Renditen erzielt werden können, sofern der Wahlausgang richtig prognostiziert wird.

Ein zentraler Punkt für diese Positionierungsstrategien sind die Wahlthemen, bei denen zwischen den Parteien die grössten Unterschiede bestehen. Zu diesen Themen zählen unter anderem erneuerbare Energien, Handel und Zölle, Finanzregulierung, Unternehmensbesteuerung und Geopolitik. Je nachdem, welche Partei als wahrscheinlicher Sieger gesehen wird, können sich Investoren entscheiden, in bestimmte Sektoren zu investieren, die von der politischen Agenda der jeweiligen Partei profitieren könnten.

Wird ein republikanischer Wahlsieg erwartet, dürften also vor allem Finanzwerte, insbesondere Banken, Baustoffe und Energiewerte, besser abschneiden. Dies liegt daran, dass von den Republikanern tendenziell eine deregulierende Politik erwartet wird, die diese Sektoren begünstigen könnte. Gleichzeitig könnten Konsum- und Technologiewerte

aufgrund von Befürchtungen über Zolltarife und Exportbeschränkungen unter Druck geraten.

Bei einem Wahlausgang zugunsten der Demokraten dürfte hingegen eine Long-Position in erneuerbaren Energien vorteilhaft sein, während Banktitel aufgrund des erhöhten Regulierungsdrucks eher gemieden werden sollten. Allerdings ist die Prognose hier weniger klar, da die politische Ausrichtung der Demokraten in Bezug auf bestimmte Wirtschaftssektoren als defensiver wahrgenommen wird.

Kurzfristig sollte es also möglich sein, durch eine entsprechende Marktpositionierung auf Basis einer richtigen Prognose des Wahlausgangs eine Überrendite zu erzielen, so die Überlegung. Allerdings sollten solche Wetten schnell wieder aufgelöst werden, da die anfängliche Euphorie oft verfliegt, sobald klar wird, dass Wahlversprechen nur in begrenztem Umfang umgesetzt werden können. Entscheidend für die Auswirkungen politischer Entscheidungen auf die Märkte ist auch, ob es einer Partei gelingt, beide Kammern des Kongresses für sich zu gewinnen.

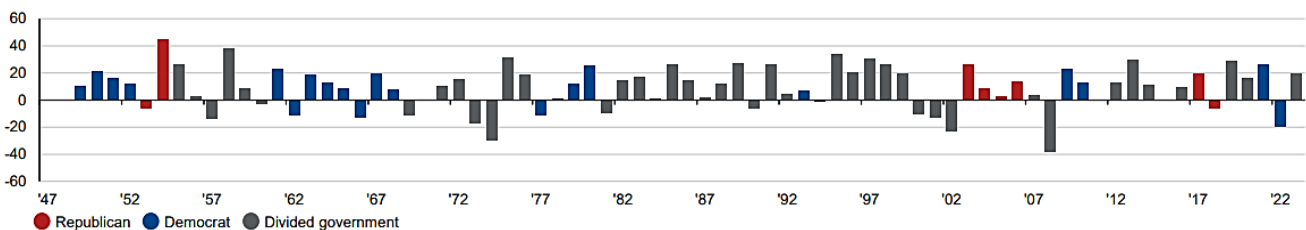
Langfristig orientierte Anleger sollten sich jedoch von solchen kurzfristigen Spekulationen fernhalten. Die Geschichte hat gezeigt, dass der Einfluss politischer Zyklen auf die langfristige Marktentwicklung begrenzt ist und dass andere Faktoren, wie die allgemeine Wirtschaftslage und globale Markttrends, weitaus wichtigere Determinanten für die Performance der Finanzmärkte sind (siehe untenstehende Grafik).

Stand: 17.00 MEZ, 31. Januar 2024

Diese Publikation wurde verfasst durch:

**Investment Management & Solutions**

S&P 500 Performance (% Jahresrendite), Quelle JPMorgan



Die publizierten Informationen der swisspartners Gesellschaften (nachfolgend «swisspartners») werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellen weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten, zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus den aufgezeigten Mandatsrenditen ableiten, entsprechend kann sich der Anlagewert vergrössern oder vermindern. swisspartners kann die Werterhaltung (oder gar Wertsteigerung) des investierten Kapitals zufolge Kursschwankungen nicht garantieren. swisspartners lehnt jede Gewähr und Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität gegenständlicher Informationen ab. Allenfalls können gegenständliche Informationen eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Für allfällige Schäden oder Verluste aus der Verwendung dieser Angaben wird jegliche Haftung abgelehnt.