

**Information für deutsche Vermittler
und deren Kundinnen und Kunden**



SWISS CLASSIC INVEST

Marktbericht

SWISS CLASSIC INVEST

Marktbericht März 2024

Rückblick – Gute Marktstimmung hält an

Das erste Quartal des Jahres endet mit einem weiteren positiven Monat auf den Finanzmärkten. Die Notenbankentscheide wurden positiv aufgenommen und der gesamte Monat war durch eine tiefe Volatilität geprägt. Der globale Aktienmarkt hat den fünften Monat in Folge positiv abgeschnitten (+3.2% im März). Dabei haben Grossbritannien (+4.6%) und Europa (+3.9%) im März am besten rentiert. Im ersten Quartal des Jahres, haben US-Aktien mit einer Performance von +10.3% alle anderen Märkte übertroffen.

Anleihen haben ebenfalls positiv abgeschnitten. Die Zinsniveaus sind im Monatsverlauf leicht gesunken und die Kreditaufschläge sind überwiegend stabil geblieben. Insgesamt waren Schwellenländeranleihen (+1.9%) das Segment mit der besten Performance.

Makroausblick – Die SNB geht voran

Die Wirtschaftsindikatoren fallen weiterhin gemischt aus, es überwiegen jedoch die positiven Überraschungen gegenüber den Markterwartungen. Dies deutet auf eine langsame Verbesserung, insbesondere des verarbeitenden Gewerbes, hin. Die publizierten Inflationsdaten haben gezeigt, dass der Pfad zurück zur Preisstabilität nicht ohne kleinere Rückschläge verläuft. Nichtsdestotrotz stehen die Zeichen auf weiter sinkende Inflationsraten, die den Zentralbanken Spielraum für Zinssenkungen einräumen.

Die Europäische Zentralbank traf sich als erste der grossen Notenbanken. Im Zentrum ihrer Besprechung waren technische Aspekte, wie die Sicherstellung der Liquidität im Interbankenmarkt und die Verringerung der gehaltenen Staatsanleihen. Dies wiederum schafft die notwendigen Voraussetzungen für Leitzinssenkungen. Die Märkte erwarten, dass diese im Juni beginnen und bis Jahresende mindestens zwei Zinsschritte vorgenommen werden.

Während andernorts über Zinssenkungen gesprochen wird, hat die Bank of Japan eine Erhöhung – die erste seit 17 Jahren – beschlossen. Damit ist der Ausstieg aus der Negativzinspolitik und Zinskurvensteuerung getan. Unerwartet hohe Lohnabschlüsse haben diesen Schritt ausgelöst. Allerdings ist der Weg zur geldpolitischen Normalisierung für Japan ist noch weit und die Märkte bleiben skeptisch, nicht zuletzt aufgrund des hohen Schuldenstands des Landes von mehr als 260% des BIP. Entsprechend verharrt der Yen weiterhin auf einem historisch tiefen Niveau. Die Situation auf den Währungsmärkten hat zu einer Verlautbarung der Regierung geführt, dass Fundamentaldaten den aktuellen Wechselkurs nicht rechtfertigen und allenfalls Deviseninterventionen zur Stabilisierung vorgenommen würden.

Die Schweizerische Nationalbank hat die Märkte mit einer Zinssenkung überrascht. Dies geschah vor dem Hintergrund tiefer Inflationsraten und eines starken Frankens. Die damit verbundene Währungsabschwächung ist wichtig für die Exportindustrie und soll für Wachstumsimpulse der Schweizer Wirtschaft sorgen.

Zu Jahresbeginn haben die Märkte sechs Zinssenkungen durch die Fed antizipiert. Seither hat die Kommunikation der Fed diese Hoffnungen zerschlagen und eine langsamere geldpolitische Lockerung mit drei Senkungen in Aussicht gestellt. Die finanziellen Bedingungen der US-Wirtschaft haben sich in der Zwischenzeit weiter gelockert. Ungeachtet dessen hat sich der Fed-Vorsitzende Powell in seinen Ausführungen nach der Sitzung des Offenmarktausschusses kaum mehr der Idee baldiger Zinssenkungen widersetzt. Diese Aussage wurde vom Markt als «dovish» interpretiert und hat den Eindruck hinterlassen, dass sich die Fed der Signifikanz eines Wahljahres bewusst ist und sich lieber betreffend Inflation als Wachstum irrt.

Auch in den USA ist die Finanzierung der Staatsschulden, die aktuell um eine Billion pro 100 Tage wächst, ein Faktor, den die Währungshüter in Betracht ziehen müssen.

SWISS CLASSIC INVEST

Marktbericht März 2024

Anleihen – Langfristige Zinsen haben sich eingependelt

Monate mit Notenbanksitzungen gehen meist mit deutlichen Zinsbewegungen einher. Dies was war für einmal nicht der Fall, vielmehr ist die Zinsvolatilität deutlich eingebrochen. Sowohl das kurze als auch das lange Ende der Zinskurve ist sowohl in den USA als auch in der Eurozone weitgehend stabil geblieben. Weiterhin sind die kurzfristigen Zinsen höher als die langen. Diese Inversion hält in den USA bereits seit Juli 2022 an; die längste aufgezeichnete Periode in dieser Konstellation. Anleger bevorzugen derzeit kürzere Laufzeiten in Erwartung tieferer Leitzinsen. Dahingegen wird von stabilen langfristigen Zinssätzen ausgegangen und entsprechend längere Laufzeiten weniger nachgefragt. Sollte sich dieses Szenario realisieren, würde die Zinskurve steiler werden und eine solche Normalisierung wäre positiv für Risikoanlagen.

Aktien – Steht eine grössere Rotation an?

Der US-Aktienmarktaufschwung von über +20% der letzten sechs Monate ist zu ungefähr 2/3 von einer höheren Bewertung getrieben, während das Gewinnwachstum und Dividenden den Rest erklären. Das weiterhin solide Wirtschaftswachstum und die lockeren finanziellen Bedingungen haben hier einen wesentlichen Beitrag geleistet. Dies erklärt auch, warum die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend trotz reduzierter Zinssenkungen fortsetzen konnten und institutionelle Anleger aktuell das höchste Risikoniveau in ihren Portfolios der letzten zwei Jahren haben. Unverändert eilen die «Magnificent 7» dem Weltaktienmarkt voraus. Allerdings zeigen sich in dieser Gruppe deutliche Performance-Divergenzen.

Dasselbe gilt auch zwischen Regionen und Marktsegmenten. Damit stellt sich die Frage, wie breit der Marktaufschwung ist. Die aktuelle Umfrage der Bank of America unter globalen Fondsmanagern zeigt, dass sich grössere Verschiebungen zwischen Marktsegmenten anbahnen. Diese finden entlang von drei Dimensionen statt. Erstens, verringern institutionelle Anleger ihre Aktienpositionen in den USA und erhöhen im Gegenzug ihre Allokation in Schwellenländern und der Eurozone. Damit wird vom führenden Markt der vergangenen zwölf Monate in zwei nachteilige Märkte umgeschichtet. Zweitens findet, aus ähnlichen Motiven, eine Rotation zwischen verschiedenen Sektoren statt. Gewinne im Technologiesektor und bei den zyklischen Konsumgütern werden realisiert und in Banken und den Gesundheitssektor reinvestiert. Drittens verschiebt sich dadurch auch der Fokus bei den Anlagestilen, weil besonders Positionen in Segmenten mit hohem Momentum (die Gewinner der letzten Monate) verringert werden. Hingegen werden nun Aktien mit tieferen Bewertungen (Value) und niedrigerer Marktkapitalisierung (Small Caps) vermehrt nachgefragt. Die Kombination von tieferen Finanzierungskosten und einer weiteren Verbesserung der industriellen Tätigkeit würde insbesondere die Attraktivität von Small Caps erhöhen. Die Auswirkung von Zinssenkungen auf Aktienmärkten ist nicht eindeutig und hängt davon ab, ob diese aus Gründen niedrigerer Inflationsraten erfolgt oder aufgrund von Sorgen um das wirtschaftliche Wachstum. Im ersten Fall würde die oben beschriebenen Umschichtungen weiter verstärken. Die nachlaufenden Segmente würden vor allem dann deutliche Unterstützung erfahren, wenn das Gewinnerwartungen in der anstehenden Berichtssaison bestätigt oder übertroffen würden. Im zweiten Fall werden sich die Anleger hingegen weiter an den bisherigen Gewinnern festhalten und die begonnene Rotation enden, bevor sie richtig Fahrt aufgenommen hat.

Positionierung

Ende März haben wir die Duration innerhalb des Anleihen-Segments leicht erhöht und dies mit einer Reduktion von Inflationsgelinkten Anleihen finanziert.

Wir bleiben konstruktiv auf Risikoanlagen.

SWISS CLASSIC INVEST

Marktbericht März 2024

Das positive Marktumfeld spiegelt sich weiterhin in unserem leichten Übergewicht in Aktien und dem leichten Untergewicht in Anleihen wider. Innerhalb von Anleihen bevorzugen mittlere Laufzeiten und achten auf eine gute Schuldnerqualität, auch innerhalb der riskanteren Segmente wie Hochzins- und Schwellenländeranleihen. Bei Aktien bevorzugen wir unverändert Industrie- gegenüber Schwellenländern sowie ertragsstarke Unternehmen im Allgemeinen.

SWISS CLASSIC INVEST

Wichtige rechtliche Hinweise

Die vorliegende Publikation wurde im Auftrag von der bank zweiplus ag „Bank“ zu Informationszwecken und zum persönlichen Gebrauch erstellt und es lassen sich aus ihr keine Rechte ableiten. Sie wurde mit grösstmöglicher Sorgfalt und nach besten Wissen erstellt und orientiert sich an zum Zeitpunkt der Drucklegung bekannten Gegebenheiten. Dennoch bietet die Bank keine Gewähr für den Inhalt und Vollständigkeit und übernimmt keinerlei Haftung. Die bzp kann weder eine vertragliche noch eine stillschweigende Haftung dafür übernehmen, dass diese Informationen korrekt und vollständig sind. Mögliche Fehler dieser Publikation bilden keinerlei Grundlage für eine direkte oder indirekte Haftung der bzp. Darüber hinaus lehnt die bzp jede Haftung für geringfügige Unkorrektheiten ab. Die Haftung der bzp ist auf grobe Fahrlässigkeit oder Absicht beschränkt. Die Haftung für indirekte Schäden wird ausdrücklich abgelehnt.

Bestimmte hierin enthaltene Aussagen können Vorhersagen, Prognosen und andere zukunftsorientierte Aussagen beinhalten und stellen somit keine tatsächlichen Resultate, sondern hauptsächlich hypothetische Annahmen dar. Insbesondere ist bzp nicht dafür verantwortlich, dass die hier geäusserten Meinungen, Pläne oder Details über Produkte, die Strategien derselben, das volkswirtschaftliche Umfeld, das Markt-, Konkurrenz- oder regulatorische Umfeld etc. unverändert bleiben.

Die vorliegende Publikation dient ausschliesslich der Information der Kunden des Finanzkonzeptes SWISS CLASSIC INVEST. Sie stellt nicht sämtliche Risiken (direkt oder indirekt) oder sonstige zu berücksichtigende Erwägungen dar, welche beim Interessenten für den Abschluss einer Transaktion ausschlaggebend sein könnten. Diese Publikation stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Interessenten müssen sich vorgängig anhand von ausreichendem eigenem Wissen und eigener Erfahrung und professionellem Rat zweifelsfrei über die Leistungen und Risiken einer solchen Investition im Klaren sein, sodass sie nicht auf Beratung, auf Informationen oder Empfehlungen der bzp angewiesen ist. Wir empfehlen Ihnen daher vor einer Investition detaillierte Informationen über das jeweilige Produkt einzuholen.

Die bisherige Performance einer Anlage ist keine Garantie für die zukünftige Entwicklung dieser Anlage. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Einkünfte können sowohl steigen als auch sinken. Dem Anleger kann ferner nicht zugesichert werden, dass er in jedem Fall alle angelegten Beträge wieder zurückerhält. Internationale Anlagen beinhalten neben den Währungsrisiken auch Risiken im Zusammenhang mit politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten anderer Länder. Diese Publikation darf nicht in den USA oder an US-Personen vertrieben werden.

Die Benutzung des vorliegenden Materials ist ohne die vorgängige Einwilligung der bzp untersagt.