

Anlagekommentar

Dezember 2023

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	3%	4%	→
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	44%	→
Alternative Anlagen	15%	17%	→

*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (8.11.2023) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Fulminant – so kann man den Börsenmonat November kurz zusammenfassen. Aktien, Obligationen und auch Gold haben den abgelaufenen Monat positiv abgeschlossen. Leicht schwächer als prognostizierte US-Arbeitsmarktdaten, ein weiterer Rückgang der Inflation sowie Aussagen von Vertretern der US-Notenbank Fed, wonach der Zinserhöhungszyklus abgeschlossen sein dürfte, löste an den Aktien- sowie Obligationenmärkten eine kräftige Rallye aus. So konnte ein von uns gemanagtes Vermögensverwaltungsmandat mit einem ausgewogenen Anlegerprofil im November rund 4% an Wert zulegen. Die nun beendete Berichtssaison für das dritte Quartal verdeutlichte einmal mehr, dass sich die Eurozone und Amerika mit unterschiedlichen wirtschaftlichen Geschwindigkeiten bewegen. Während die Eurozone den Rückwärtsgang einlegte, zeigt sich die US-Konjunktur von ihrer robusten Seite. Bei den Gewinnen spiegelte sich dies in einem Nullwachstum für die Eurozone und einem Plus von über 4% für die USA wider.

«Fulminant – so kann man den Börsenmonat November zusammenfassen.»

Aktien Welt Index



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Politik

Wenn wir geopolitisch in den Januar des kommenden Jahres schauen, fällt die erste wichtige Entscheidung am 13. Januar bei den Präsidentschaftswahlen in Taiwan. Gewinnt dabei die amtierende chinakritische Partei DPP, dürften die Spannungen in der Taiwanstrasse tendenziell wieder zunehmen. Ein geopolitischer Schlüsselmoment im kommenden Jahr ist zweifelsohne die US-Präsidentschaftswahl am 5. November 2024. Für die Welt ist dies von Belangen, da sich die Aussenpolitik in Bezug auf die Ukraine und China je nach Ausgang diametral ändern kann. Sollte Donald Trump nominiert werden, darf man einen gehässigen Wahlkampf und an den Aktienmärkten unter Umständen einen Risikoaufschlag erwarten. Der Termin für den Auftakt der parteiinternen Vorwahlen der Republikaner (Caucuses) für die US-Präsidentschaftskandidatur startet in Iowa am 15. Januar. Diese Versammlungen in Iowa sind traditionell die ersten einer langen Reihe von Vorwahlen in den einzelnen Bundesstaaten.

«Ein geopolitischer Schlüsselmoment im kommenden Jahr ist zweifelsohne die US-Präsidentschaftswahl am 5. November.»

Konjunktur

Positives gibt es von der Inflationsfront zu berichten. Der US-Inflationsbericht ist im November tiefer ausgefallen als erwartet wurde. Die Konsumentenpreise in den USA kehrten nach zwei Monaten mit überdurchschnittlichen Preisaufschlägen (+0.6% und +0.4%) wieder zu einer moderaten Preisentwicklung zurück und bestätigten damit den abwärtsgerichteten Inflationstrend. Die Abkühlung des Preisauftriebes war dabei breit abgestützt. Die jährliche Kerninflation ohne Mieten lag den zweiten Monat in Folge bei 2% und damit

«Amerikas Inflation sinkt deutlich».

exakt auf dem Inflationsziel. Die Preisdaten machen eine weitere Zinserhöhung durch die US-Notenbank unwahrscheinlich. Aus unserer Sicht ist der Leitzinshöhepunkt erreicht und die Fed dürfte anlässlich ihrer Dezember-Sitzung an der Seitenlinie verharren.

Aktienmärkte

Die schwächere Konjunktorentwicklung Europas im Vergleich zu Amerika ist auch ein Grund für die dieses Jahr in der Tendenz schwächere Aktienperformance europäischer Märkte verglichen mit dem S&P 500. Der andere gewichtige Grund ist der Technologiesektor, der in den USA eine dominierende Rolle in der Sektorengewichtung einnimmt. Das Potenzial für künstliche Intelligenz ist unbestritten, doch die weit höhere Bewertung der US-Aktien weist auf ein «einpreisen» dieses Faktors hin. Der Aktienmarkt in der Schweiz erlebt jüngst wie andere europäische Indizes eine Bewertungskorrektur, doch bei einer global zu erwartenden Konjunkturabschwächung in den kommenden Quartalen sollten sich Schweizer Aktien wieder relativ gut halten.

«Die dominierende Rolle des IT-Sektors spielt dem US-Aktienmarkt im aktuellen Jahr in die Karten.»

Obligationenmärkte

Die tiefer als erwarteten Inflationsdaten zeigen, dass die Fed mit der Inflationsbekämpfung auf dem richtigen Weg ist. Zudem zeigen Konjunkturdaten wie die sinkende Industrieproduktion, dass sich die Wirtschaft graduell abkühlt, was die Wahrscheinlichkeit einer sanften Landung der US-Wirtschaft erhöht hat. Dies haben auch die Obligationenmärkte erfreut zur Kenntnis genommen. Die Rendite von US-Treasuries sank über alle Laufzeiten hinweg. Die 10-jährigen Treasuries stehen nun wieder deutlich unter 4.50%, nachdem sie vor einigen Wochen noch an der 5%-Marke gekratzt hatten. Auch in der Schweiz sanken die Renditen leicht und stehen nun wieder knapp unter 0.90% für die 10-jährigen Staatsanleihen. Wir rechnen damit, dass sich der aktuelle Trend zu tieferen Zinsen weiter fortsetzen wird, da wir von einer weiteren konjunkturellen Eintrübung ausgehen.

«Teils massiv sinkende Renditen in den letzten Wochen.»

Rendite zehnjähriger US-Treasuries in %



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Rohstoffe

Rohstoffe sind in den letzten Wochen ihrem Ruf als besonders volatile Anlageklasse einmal mehr gerecht geworden. Solange es nicht zu einem geografischen Flächenbrand im Nahostkonflikt kommt, bleibt Öl von den weiter auf den Markt strömenden iranischen Ölexporten beeinflusst. Das führte zu Gewinnmitnahmen bei Marktteilnehmern, die sich nach dem Angriff der Hamas auf Israel mit Öl eingedeckt hatten. Die Volatilität wegen der geopolitischen Unsicherheit erklärt auch die vermehrten Schwankungen im Goldpreis. Für Gold spricht derzeit die strukturelle Nachfrage von Zentralbanken, hauptsächlich aus Schwellenländern, die ihre Devisenreserven weniger abhängig vom US-Dollar machen wollen, weniger hingegen die derzeit hohen US-Zinsen. Gold bleibt aber sowohl im langfristigen Aufwärtstrend als auch als Diversifikationsfaktor in einem ausgewogenen Anlegerportfolio wichtig.

«Rohstoffe – einmal mehr eine äußerst volatile Anlageklasse.»

Währungen

Eine wichtige Erkenntnis dieses Jahres im Devisenmarkt ist die Schwäche des Euro. Seit Januar fiel dieser im Verhältnis zum Schweizer Franken unter die Parität und auch vis-à-vis dem US-Dollar wurde der Euro schwächer, im speziellen seit August. Hauptsächlich sind zwei Aspekte für die Euro-Schwäche verantwortlich. Auf der einen Seite ist hier die enttäuschende Wirtschaftsentwicklung im Vergleich zu den USA und der Schweiz zu erwähnen. Auf der anderen Seite weitete sich die Differenz zwischen den US-Zinsen und den Euro-Zinsen bei verschiedenen Laufzeiten zugunsten der USA aus, was den US-Dollar im Vergleich zum Euro unterstützte. Zwar könnte es zu einer gewissen Konsolidierung dieser signifikanten Devisenbewegungen kommen, doch mit einem klaren Aufwärtstrend des Euro ist aktuell nicht zu rechnen.

«Die Schwäche des Euro ist eine wichtige Erkenntnis im aktuellen Jahr.»

Marktübersicht 30. November 2023

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	10'854.32	4.46	4.33
SPI	14'236.35	4.55	3.65
Euro Stoxx 50	4'382.47	8.08	19.37
Dow Jones	35'950.89	9.15	10.72
S&P 500	4'567.80	9.13	20.79
Nasdaq	14'226.22	10.84	37.00
Nikkei 225	33'486.89	8.52	30.85
Schwellenländer	987.10	8.01	6.02

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	2'036.41	2.65	11.64
WTI-ol (USD/Barrel)	75.96	-6.25	-5.36

Obligationenmärkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.33	-0.60	0.45
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.87	-0.26	-0.75
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	2.45	-0.36	-0.12

Währungen

EUR/CHF	0.95	-1.03	-3.70
USD/CHF	0.88	-3.87	-5.33
EUR/USD	1.09	2.96	1.71
GBP/CHF	1.10	-0.15	-1.24
JPY/CHF	0.59	-2.32	-16.88
JPY/USD	0.01	2.35	-11.52

Autoren: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS
Redaktionsschluss: 6. Dezember 2023

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermogensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgend einer Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.