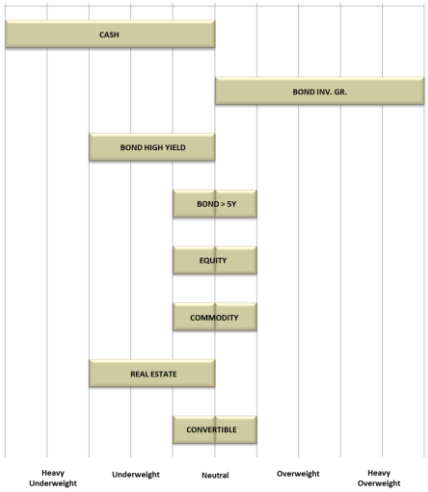
Rückkehr zur Stabilität der Zinsen

Wir haben den durch Zinserhöhungen verursachten Rückgang der Märkte im Herbst genutzt, um wieder eine neutrale Positionierung bei der Aktienquote einzunehmen und einem höheren Zinsrisiko ausgesetzt zu sein (mit einer noch teilweise untergewichteten Duration), wodurch wir von der Jahresendrally bei Aktien und Anleihen profitieren. Jetzt müssen wir allerdings sehen, in welche Richtung die Weltwirtschaft steuert. Alles scheint auf eine Verlangsamung hinzuweisen, was die Anleihen begünstigen sollte, doch bleiben wir wachsam gegenüber möglichen Umschwüngen.

ASSET ALLOCATION



- Wir halten den **CASH**-Anteil auf den Konten gering, da wir die Portfolios in kurzfristige Anleihen oder Geldmarktfonds investiert haben.
- Die Anhebung der Zinsen durch die Zentralbanken in den letzten beiden Jahren haben das Investieren in **STAATSANLEIHEN und das CORPORATE INVESTMENT GRADE** sehr interessant gemacht. Wir behalten jedoch eine leichte Untergewichtung der Duration bei.
- **HIGH-YIELD-OBLIGATIONEN** bieten zwar interessante Renditen, aber angesichts des weiterhin unsicheren makroökonomischen Umfelds möchten wir uns hier lieber nicht allzu sehr engagieren.
- Bei den **AKTIEN** haben wir die Schwäche der letzten Monate ausgenutzt, um die Gewichtung zu erhöhen und sind jetzt neutral.
- Die **COMMODITIES** profitieren einerseits vom positiven Zyklus, der durch öffentliche und private, auf die Förderung der Energiewende ausgerichtete Investments in Gang gekommen ist, und andererseits von den geopolitischen Faktoren. Trotzdem bleiben wir angesichts eines weiterhin unsicheren makroökonomischen Kontextes neutral.
- Im **IMMOBILIENBEREICH** sind wir teilweise negativ eingestellt, denn das aktuelle Niveau der Zinssätze macht diesen durch eine hohe Verschuldung gekennzeichneten Sektor fragiler.
- **WANDELANLEIHEN** sind nach wie vor ein valables Instrument, um sich im Aktienmarkt zu exponieren und dabei im Falle einer Baisse einen besseren Schutz zu geniessen.

MACRO VIEW

In den USA verlangsamt sich das Wirtschaftswachstum, dennoch bleibt es positiv.
Wir rechnen damit, dass es im Laufe des Jahres 2024 negativ ausfallen wird. Dies jedoch nicht in den ersten Monaten des Jahres, in denen die Senkung der Zinssätze Ende 2023 dazu beitragen müsste, wichtige Sektoren wie die Immobilienbranche geringfügig wiederzubeleben. Glücklicherweise schwächt sich auch die Inflation weiterhin ab.
Die Zinssätze dürften also weniger volatil sein als in den vergangenen zwei Jahren.
China versucht die eigene Wirtschaft schrittweise wieder anzukurbeln.
Unserer Meinung nach wird die Volksrepublik es 2024 schaffen, die Wirtschaft einigermassen stabil zu halten, auch wenn die mangelnde Sensibilität für Impulse aus dem Immobiliensektor und der gesamten Wirtschaft allgemein Sorgen bereitet.
Europa, einschliesslich der Schweiz, bleibt aufgrund des schwachen Exports eine zum Teil problematische geografische Zone. Die Binnenwirtschaft sollte jedoch von einem positiven Effekt aufgrund der sinkenden Inflation profitieren und eine angemessene Wachstumsrate aufrechterhalten.

FIXED INCOME

Zwischen September und Oktober 2023 haben wir mit dem starken Anstieg der Zinsen die Duration der Portfolios erhöht. Dabei sind wir auch der US-Kurve gefolgt, die sich im Falle einer Konjunkturabschwächung wegen des proaktiven Handelns der Fed als besonders defensiv erweisen kann. In den letzten zwei Monaten des Jahre 2023 haben wir von dem daraus resultierenden Rückgang der Zinssätze profitiert. Wir bleiben weiterhin gut in diesem Sektor investiert, von dem wir erwarten, dass er stabiler sein wird als in den letzten zwei Jahren, da der starke Inflationsdruck sowohl nach oben als auch nach unten nun überwunden zu sein scheint.

FX VIEW

Der amerikanische Dollar bleibt zwischen einem positiven Zinsdifferential und sich verschlechternden wirtschaftlichen Fundamentaldaten der USA gefangen, was hauptsächlich das Ergebnis jahrelanger aggressiver Finanzpolitik ist, wodurch sich das Defizit der Bundesregierung erheblich vergrössert hat.
Der Schweizer Franken wird nicht nur durch die bekannte wirtschaftliche und politische Stabilität der Eidgenossenschaft gestützt, sondern auch durch die Fähigkeit der SNB, die Währung und ihre Reserven für geldpolitische Zwecke einzusetzen. Es wird erwartet, dass der Euro aufgrund der schwachen Wirtschaft und der stark rückläufigen Inflation schwach bleiben wird. Der Yen könnte 2024 an Boden gewinnen, auch wenn wir glauben, dass dies nicht in den ersten Monaten des Jahres der Fall sein wird.

EQUITY MARKETS

Nach der Jahresendrally sind die Aussichten aufgrund des (rückläufigen) Inflationstrends und der neuen Haltung der Zentralbanken moderat. Positive Faktoren also, die allerdings von den Investoren bereits als selbstverständlich betrachtet werden.
Wir können also eine Seitwärtsbewegung bei den Börsenindizes erkennen, während sich Episoden hoher Volatilität einzelner Wertschriften, wie dies bereits in den letzten Monaten festgestellt werden konnte, nicht ausschliessen lassen, sollten sich die Aussichten eines Sektors oder Unternehmens stärker als erwartet verschlechtern. Für die Entwicklung des Jahres 2024 ist es notwendig zu verstehen, ob sich die Konjunkturabschwächung weiter fortsetzen wird, was die Märkte nach unten ziehen könnte, oder ob eine kontrollierte Inflation und stabile Zinssätze eine Konjunkturbelebung ermöglichen, was Aktien begünstigen würde.

Herausgeber

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA
Abteilung Asset Management
Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tel. +4158 855 31 00

Call Center 00800 800 767 76
InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch/de

Disclaimer
Diese Publikation wurde von der Abteilung Investment Advisory der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) erstellt. Die von der SBVg herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» finden hier keine Anwendung.
Das Dokument stellt weder eine Rechts- oder Steuerberatung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Aktien dar. Es ersetzt in keinem Fall die vor jeder (Des-) Investitionsentscheidung notwendige qualifizierte Beratung über die mit den Finanzinstrumenten verbundenen Risiken, die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse des Anlegers. Daher ist es die Pflicht des Anlegers, seinen persönlichen Finanzberater sowie die SBVg-Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» zu konsultieren, die bei jeder Bank kostenlos erhältlich ist.
Die Abteilung Investment Advisory der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) bemüht sich, Informationen aus zuverlässigen Quellen zu erhalten. Sie kann jedoch nicht garantieren, dass die im Dokument enthaltenen Informationen korrekt, verlässlich und vollständig sind. Die Bank übernimmt daher keine Haftung für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte. Alle geäusserten Meinungen können Änderungen erfahren, ohne dass eine besondere Mitteilung an die Empfänger des Dokuments erfolgt. Die genannten Kurse und Werte dienen als Richtwerte und stellen nicht den tatsächlichen Preis/Kurs dar. Die Bank übernimmt keine Haftung für allfällige Schäden und Gewinnausfälle, die sich aus den hier bereitgestellten Informationen ergeben.
Die in der Vergangenheit erzielte Performance kann nicht als Versprechen oder Gewähr für die zukünftige Performance verstanden werden. Der Wert und die Erträge der gehaltenen Anlagen können je nach Markt- und Wechselkursbedingungen schwanken. Die Anlage kann zu Verlusten oder Kapitalminderungen führen.
Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und Finanzprodukte sind nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterliegen, welche den Vertrieb dieser Produkte einschränkt oder untersagt.
Die Inhalte dieses Dokuments dürfen ohne vorherige Zustimmung der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt und/oder weiterverbreitet werden.

Veröffentlicht: Januar 2024