

Versöhnlicher Jahresausklang

Marktkommentar | 4. Quartal 2023 | Ausgabe Schweiz



Dr. Anja Hochberg,
Leiterin Multi-Asset
Solutions

Marktrückblick

Eine verfrühte Jahresend-Rally hat seit November die Mehrzahl der Investoren in einem sehr wechselhaften Anlagejahr 2023 doch noch versöhnt. Mit viel Euphorie sind die Finanzmärkte in dieses Jahr gestartet, in der zweiten Jahreshälfte verloren sie aber deutlich an Momentum. Belastet hat insbesondere im 3. Quartal die auf sich warten lassende (leichte) Rezession, die auch die Türen zu

weniger hohen Zinsen aufgestossen hätte. Bei sichtbar rückläufigen Inflationsraten hat jüngst aber die amerikanische Notenbank FED erneute Zinssenkungsphantasien aufkommen lassen und damit die Finanzmärkte beflügelt. In diesem Umfeld verzeichneten Anleihen als auch Aktien deutliche Gewinne während der US-Dollar als auch der Euro gegenüber dem Schweizer Franken nachgaben.

Positionierung

Unsere grundsätzlich defensive Positionierung hatten wir angesichts des starken Marktmomentums vorsorglich bereits etwas entschärft und Aktien im Bereich Small- und Mid-Caps zugekauft. Zum Jahresende haben wir angesichts der 25% Abwertung der norwegischen Krone gegenüber dem Schweizer Franken Engagements in NOK getätigt und dafür Gewinne im australischen Obligationenmarkt realisiert.

Ganzjährig positive Akzente konnten wir z.B. durch die Beimischung von Insurance-linked Strategien in den Portfolios setzen, während sich die mehrheitlich zurückhaltende Aktienaufstellung und die auf Qualität ausgelegte Titelselektion vor allem im August und September auszahlen, ansonsten aber bremsend wirkten. Im Obligationenbereich setzen wir aktuell eher auf Staatsanleihen, die von den aktuellen Zinssenkungshoffnungen profitieren und nicht so stark dem latenten

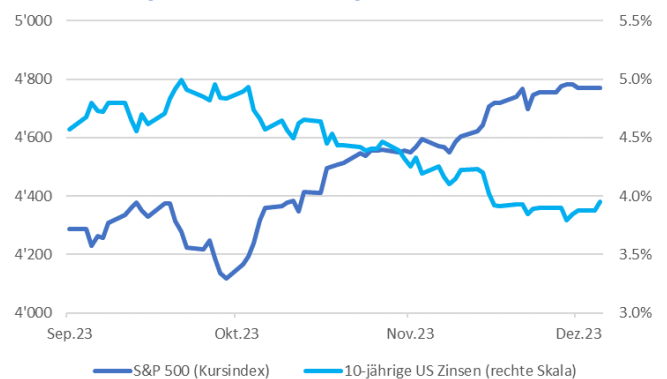
Konjunkturrisiko ausgesetzt sind. Auch unser taktisches Übergewicht in Gold hat sich, gestützt von einem schwächeren US-Dollar, ausgezahlt.

Ausblick

Auch das Anlagejahr 2024 dürfte herausfordernd werden. In den ersten Monaten des neuen Jahres erwarten wir eher ein schwieriges Marktumfeld, in welchem sich Rezessionsängste auch materialisieren können. Insbesondere der US-Konsument dürfte unseres Erachtens schwächeln. Eine gedrosselte Nachfrage wird sich dann auch in den Unternehmensgewinnen widerspiegeln und die Aussichten für konjunktursensible Anlagen sowohl bei Aktien als auch bei Obligationen eintrüben. Die nachgebende Inflation ermöglicht es den Notenbanken allerdings, mit fallenden Leitzinsen konjunkturstabilisierend einzugreifen.

Eine zurückhaltende Positionierung mit einem Untergewicht in Unternehmensanleihen und defensiver Aktienaufstellung (Schwerpunkt Schweizer Aktien) dürfte die Portfolios die ersten Monate prägen. Bei fallenden Leitzinsen und konjunkturellen Silberstreifen am Horizont werden risikohaltigere Engagements wieder im Vordergrund stehen. Neben einer Aufstockung bei Unternehmensanleihen dürfte damit auch eine höhere Aktienquote einhergehen.

Grafik: Beflügelnde Zinshoffnungen zum Jahresende



Quelle: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Finanzmärkte im Rückblick

		31.12.2022	31.12.2023	Performance 2023 in Lokalwährung	Performance 2023 in CHF
Renditen (%)	10-j. Eidgenosse / Swiss Bond Index	1.62	0.70	7.4	7.4
	10-j. dt. Bundesanleihen / GER Govt Bond Index	2.57	2.02	5.6	-0.9
	10-j. US-Treasuries / US Govt Bond Index	3.87	3.88	4.3	-5.1
Aktienmärkte	Schweiz, SMI	10'729	11'138	3.8	3.8
	Europa, Euro Stoxx 50	3'794	4'522	19.2	11.9
	USA, S&P 500	3'840	4'770	24.2	13.1
	Japan, Nikkei	26'095	33'464	28.2	8.6
	Emerging Markets, MSCI Emerging Markets	956	1'024	7.0	-2.6
Währungen	EUR/CHF	0.99	0.93	*	-6.1
	USD/CHF	0.92	0.84	*	-9.0
	GBP/CHF	1.12	1.07	*	-4.2
	EUR/USD	1.07	1.10	*	3.1
Rohstoffe/Edelmetalle	Rohöl, Brent	85.91	77.04	-10.3	-18.4
	Gold, Unze	1'824	2'063	13.1	2.9

Quelle: Bloomberg, Zahlen gerundet: Performance der Anleihen basiert auf Indizes

Lust auf mehr? Weitere spannende Beiträge zu aktuellen Themen sowie Informationen zu unserem umfangreichen Angebot finden Sie unter www.zkb.ch/de/unternehmen/asset-management.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument dient Informations- und Werbezwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Bezug von Produkten oder Dienstleistungen dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen (insbesondere Regulation S des US Securities Act von 1933) nicht verfügbar. Dieses Dokument ist für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich nicht an Anleger in anderen Ländern. Das Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Zürcher Kantonalbank bietet jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments ergeben. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen sowie auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können von der Zürcher Kantonalbank jederzeit ohne vorgängige Ankündigung geändert werden. Es wird darauf hingewiesen, dass allfällige Angaben über die historische Performance keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance darstellen und dass allfällig ausgewiesene Performancedaten die bei der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt lassen können. Allfällige im Dokument enthaltene Schätzungen bezüglich zukünftiger Renditen und Risiken dienen lediglich Informationszwecken. Die Zürcher Kantonalbank übernimmt dafür keine Garantie. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere denjenigen von Wert-, Ertrags- und allenfalls Wechselkursschwankungen, verbunden. Hinsichtlich allfälliger Angaben bezüglich Nachhaltigkeit wird darauf hingewiesen, dass es in der Schweiz kein allgemein akzeptiertes Rahmenwerk und keine allgemeingültige Liste von Faktoren gibt, die es zu berücksichtigen gilt, um die Nachhaltigkeit von Anlagen zu gewährleisten. Dieses Dokument wurde nicht von der Abteilung «Finanzanalyse» im Sinne der von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» erstellt und unterliegt folglich nicht diesen Richtlinien. Wo nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben in diesem Dokument auf Swisssanto Fonds mit Domizil Schweiz («Swisssanto (CH)») und/oder Luxemburg («Swisssanto (LU)») und/oder Anlagegruppen der Swisssanto Anlagestiftungen und/oder Vermögensverwaltungsmandate bei der Zürcher Kantonalbank. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisssanto Fonds sind die aktuellen Fondsdokumente (z.B. Fondsverträge/Vertragsbedingungen, Prospekte, wesentliche Anlegerinformationen bzw. Basisinformationsblätter sowie Geschäftsberichte), welche unter www.swisssanto.com, bei der Swisssanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich (ebenfalls Vertreterin der luxemburgischen Swisssanto Fonds) oder in allen Geschäftsstellen der Zürcher Kantonalbank bezogen werden können. Die Zahlstelle für die luxemburgischen Swisssanto Fonds in der Schweiz ist die Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich. Alleinverbindliche Grundlage für Anlagen in Anlagegruppen der Swisssanto Anlagestiftungen sind die Statuten, Reglemente, Anlagerichtlinien und allfällige Prospekte der Swisssanto Anlagestiftung bzw. der Swisssanto Anlagestiftung Avant. Diese können bei den Swisssanto Anlagestiftungen, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, bezogen werden.

© 2023 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten