Swiss
Finance
Boutique.

Quartalsbericht Q1 2023

Geschätzte Investoren

In unserem letzten Marktupdate vom 2. Januar 2023 war zu lesen, dass wir auch im neuen Jahr mit einem anspruchsvollen Umfeld an den Finanzmärkten rechnen müssen. Für uns war klar, dass der weitere Verlauf an den Börsen weiterhin von den Inflations- und Arbeitsmarktdaten und davon abgeleitet, von den Zinserwartungen bestimmt wird. Jedes Wort der Notenbankchefs, welche die Zinspolitik der jeweiligen Regionen verantworten, würde auf die Goldwaage gelegt. Die Messungen in unserem Anlagemodell hatten uns Ende letzten Jahres kein klares Bild angezeigt. Es gab aber auch Hoffnungsschimmer für eine baldige Erholung an den Finanzmärkten. So beendete China Ende November abrupt, auf Druck ihrer Bevölkerung, die strenge Zero-COVID-Strategie. Auch die anstehenden US-Präsidentschaftswahlen im kommenden Jahr haben unseres Erachtens das Potenzial, um den Märkten in der 2. Jahreshälfte Auftrieb zu verleihen.

Was ist im 1. Quartal passiert? Und was beschäftigt uns im weiteren Jahresverlauf?

Es war ein Jahresauftakt nach Mass. Die Aktien- wie auch die Anleihenmärkte legten einen fulminanten Start auf's Parkett. So ging der Januar 2023 als einer der stärksten Jahresstarts - mit einem Plus von 7.1% im MSCI- Welt Aktienindex - in die Börsenstatistik ein. Besser als erwartete Arbeitsmarkdaten, in Kombination mit einer sinkenden Inflationsdynamik, liessen die Marktteilnehmer von einer «weichen Landung» der Konjunktur träumen. Sinkende Zinsen, vor allem am hinteren Ende der Zinskurve, beflügelten auch die Obligationenrenditen. Die Januarzahlen haben aber gezeigt, dass die Inflation hartnäckiger zu sein scheint als angenommen. Die Kerninflationsraten sind in einigen Ländern gar wieder leicht angestiegen. Obwohl die Richtung stimmt, geht die Teuerung langsamer zurück als erhofft. Jerome Powell machte an der Zinssitzung Anfang Februar dann auch klar, dass die Inflationsrate mit 6.4% weiterhin weit über dem Zielband des Federal Reserve von 2% notiert. Dieser Umstand, gepaart mit einem bärenstarken Arbeitsmarktbericht, erfordere vom Fed weitere Zinserhöhungen sowie eine anhaltende geldpolitische Straffung. Nur so könne die Preisstabilität möglichst rasch wieder hergestellt werden. Mit diesen Aussagen versetzte Powell der euphorischen Börsenstimmung einen herben Rückschlag und die Kurse gaben einen Teil der anfänglichen Avancen wieder her.

Die heftigen Turbulenzen Anfang März rund um die angeschlagenen US-Finanzinstitute Silicon Valley Bank (SVB) und der Signature Bank warfen Fragen über die Stabilität des Finanzsystems, sowohl in den USA, als auch im Rest der Welt auf. Kurz darauf kam auch die Credit Suisse unter

Druck, indem Kunden im grossen Stil ihre Vermögenswerte von der Bank abzogen. Der Vertrauensverlust war irreparabel. Aufgrund der Grösse und der internationalen Bedeutung des systemrelevanten Geldhauses, musste schnell eine Notfalllösung her. Am Wochenende vom 18./19. März orchestrierte der Schweizer Bundesrat, zusammen mit der Nationalbank und der Finanzmarktaufsicht unter Hochdruck, die Übernahme der traditionsreichen Grossbank durch die UBS.

Wie sehen wir die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten?

Die Lage an den Finanzmärkten ist angespannt und die Nervosität bleibt hoch. Die Angst einer sich anbahnenden Finanzkrise 2.0 analog des Börsenbebens 2008, dürfte in den nächsten Monaten für erhöhte Volatilität sorgen, falls sich die Finanzwerte nicht bald stabilisieren. Wir gehen davon aus, dass die Regierungen und die Notenbanken das Geschehen sehr genau beobachten und bei Bedarf rasch und umfassend Hilfe leisten.

Die jüngsten Zinserhöhungen der westlichen Notenbanken (Fed, EZB, SNB, BOE), aufgrund der Teuerungsproblematik zeigt das Dilemma der Währungshüter auf. Sollte sich nämlich die Lage bei den Banken weiter zuspitzen, steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Notenbanken einknicken und wieder stimulieren müssen.

Positionierung



- Aus Diversifikationsgründen setzen wir selektiv Alternative Anlagen ein.
- Wir behalten uns den Einsatz von Absicherungsinstrumenten vor.



- Das Risiko-/Renditeverhältnis bei Obligationen schätzen wir weiterhin als attraktiv ein. Es gibt Chancen bei Unternehmens- und bei Staatsanleihen. Hochverzinsliche Anleihen bieten überdurchschnittliche Renditeaufschläge.
- AT1 Anleihen von Banken meiden wir bis auf Weiteres.



- Für Aktien sind wir weiterhin neutral gestimmt. Wir werden die Quote basierend auf unserem Anlagemodell dynamisch steuern. In einem sich weiter abschwächenden Marktumfeld, werden wir selektiv unsere Small- & Midcap Quote reduzieren.



- Unsicherheiten rund um die Finanzstabilität, ein schwächerer USD und die nachlassende Zinsdynamik in den USA haben dem Gold Auftrieb verliehen.
- Mit dem Überschreiten des Widerstands von 1950$/Unze bleibt der Trend intakt.
- Gold- und Silberminenaktien sind günstig. Bei Rückschlägen aufstocken.



- Aus Diversifikationsgründen setzen wir selektiv Alternative Anlagen ein.
- Wir behalten uns den Einsatz von Absicherungsinstrumenten vor.

Unsere breit abgestützten Messungen zeigen weiterhin ein gemischtes Bild. Die Konjunkturfrühindikatoren haben sich etwas aufgehellt. Die PMI's in den USA haben sich im Februar etwas erholt, dafür in Europa leicht eingetrübt. Die stärkste Verbesserung haben wir in China gemessen, wo der Indikator wieder leichtes Wachstum anzeigt. Die Situation bei den Sektoren hatte sich bis zu den Turbulenzen Anfang März rund um das Finanzsystem ebenfalls aufgehellt, danach aber wieder eingetrübt. Unsere technischen Indikatoren haben sich ebenfalls abgeschwächt. Bei vielen Indices befinden wir uns am Scheideweg. Der weitere Verlauf an den Börsen wird von der Inflationsentwicklung, den Zinsen und dem Stresslevel im Finanzsystem bestimmt. Die Jahresergebnisse der Unternehmen waren besser als befürchtet. Der Ausblick ist in der Tendenz etwas verhaltender, aber die Analystenerwartungen sind immer noch ambitioniert, was Enttäuschungspotenzial birgt.

Marktdaten

Aktien-Indices

	Stand		Performance	
	31. 12. 22	31. 3. 23	Q1 23	2022
Europa				
SMI	10'729	11'106	3.51%	-16.67%
SPI	13'735	14'547	5.91%	-16.48%
DAX	13'924	15'629	12.25%	-12.35%
Euro Stoxx 50	3'794	4'315	13.74%	-11.74%
DJ Stoxx 600	424	458	7.96%	-12.83%
CAC 40	6'474	7'322	13.11%	-9.50%
FTSE 100	7'452	7'632	2.42%	0.91%
Nordamerika				
S&P 500	3'840	4'109	7.03%	-18.44%
NASDAQ 100	10'940	13'181	20.49%	-32.97%
DJ Industrial Average	33'147	33'274	0.38%	-8.78%
S&P/TSX Comp Index	19'385	20'100	3.69%	-8.66%
Asien / Australien				
NIKKEI 225	26'095	28'041	7.46%	-9.37%
Shanghai Composite	3'089	3'273	5.94%	-14.64%
Hang Seng	19'781	20'400	3.13%	-15.48%
Australia S&PASX200	7'039	7'178	1.98%	-5.45%
Global				
MSCI WORLD	2'603	2'791	7.25%	-19.48%
MSCI Emerging Markets	956	990	3.54%	-22.37%

Devisen

	Stand	Performance	
	31. 3. 23	Q1 23	2022
USD / CHF	0.9151	-1.08%	1.55%
EUR / CHF	0.9948	0.47%	-4.44%
EUR / CHF	1.0871	1.58%	-5.91%
GBP / CHF	1.1294	0.91%	-8.29%
AUD / CHF	0.6120	-2.92%	-4.77%
NOK / CHF	8.7345	-7.39%	-2.55%

Alternative Investments

	Stand	Performance	
	31. 3. 23	Q1 23	2022
Gold USD / OZ	1'970	7.96%	0.17%
Öl Brent Crude	80	-7.15%	10.45%

Zinsen

	Stand	Performance	
	31. 3. 23	Q1 23	2022
US Staatsanleihe 10 J.	3.17	-11.00%	170.00%
EU Staatsanleihe 10 J.	2.74	-6.00%	3151.00%
CH Staatsanleihe 10 J.	1.92	-7.00%	1978.00%
Fed Target Rate	5.00	11.00%	1700.00%
EZB-Leitzins	3.50	40.00%	25000.00%
SNB Policy Rate	1.50	-50.00%	333.00%