



MARKTKOMPASS

EIN MONATLICHER LAGEBERICHT ZUM STAND DER FINANZMÄRKTE UND UNSERER TAKTISCHEN POSITIONIERUNG.

JUNI 2024

MARKTRÜCKBLICK

FINANZMÄRKTE (WIEDER) IM HÖHENRAUSCH

TAKTISCHE POSITIONIERUNG



Gerne erläutern wir Ihnen unsere detaillierte taktische Positionierung in einem Gespräch. Bitte kontaktieren Sie uns.

AUFGEFALLEN

US-Konsumenten – Der Konsum war in den vergangenen Quartalen eine der zentralen Quellen des starken US-Wirtschaftswachstums. Im Mai ist das Konsumentenvertrauen aber zwischenzeitlich auf den niedrigsten Stand seit Mitte 2022 gefallen. Neben einer anhaltend hohen Inflation dürfte auch die Tatsache, dass die während der COVID-19-Phase angesparte Überschussliquidität praktisch aufgebraucht ist, die Konsumenten etwas zur Zurückhaltung mahnen.

Mai bügelt Apriltaucher wieder aus – Die bekannte Börsenweisheit «Sell in May and go away» wäre dieses Jahr definitiv die falsche Handelsstrategie gewesen, da die Aktienmärkte im Berichtsmonat die kurze Zwischenkorrektur im April wieder wettmachen konnten. Für steigenden Risikoappetit bei den Anlegern sorgten etwas mildere Inflationszahlen in den USA, eine an Fahrt gewinnende Konjunktur in der Eurozone sowie starke Quartalsabschlüsse im Rahmen der jüngsten «Earnings Season». Einmal mehr hat die herausragende Gewinndynamik der Tech-Unternehmen aus dem Silicon Valley dem S&P 500 kräftig Rückenwind verliehen. Sektorenvertreter wie Nvidia (Gewinnwachstum von 461% in Q1 2024 ggü. dem Vorjahr), Amazon (+216%), Meta Platforms (+78%), Alphabet (+53%) sowie Microsoft (+20%) haben dafür gesorgt, dass der US-Aktienindex nicht in eine Gewinnrezession abrutschte. Ohne den Beitrag dieser «Tech Champions» hätte der Index nämlich ein negatives Gewinnwachstum von -6.0% ausgewiesen. Insgesamt rückte der S&P 500 im Mai um 4.8% vor, während sich der Nasdaq sogar um 6.9% verteuerte. Die europäischen Aktienmärkte profitierten ebenfalls vom positiven Marktumfeld: der EuroStoxx 50 schloss den Berichtsmonat 1.3% höher ab, während der schweizerische SMI-Index (+6.6%) für einmal sogar mit seinen Konkurrenten aus Übersee Schritt halten konnte.

Fed erteilt Zinserhöhungen eine Absage – Wenig überraschend haben die Währungshüter in Washington den US-Leitzins im Mai bei 5.25% belassen. Nach einer ganzen Reihe enttäuschender Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten, die hartnäckiger als erwartet ausgefallen sind, zeigte sich Fed-Chairman Powell wenig überraschend etwas zurückhaltender als auch schon, was eine Senkung des Leitzinses in diesem Jahr angeht. Auf der anderen Seite erteilte Powell weiteren Leitzinserhöhungen – ein Szenario, das die Investoren angesichts einer hartnäckigen Teuerung jüngst zusehends einzupreisen schienen – eine deutliche Absage. Gemäss Einschätzungen der Geldpolitiker sind die monetären Rahmenbedingungen derzeit genügend restriktiv, damit sich die Teuerung in absehbarer Frist wieder an das anvisierte Inflationsziel von 2.0% annähert.

Handelskrieg 2.0 – Getrübt wird das grundsätzlich positive Gesamtbild an den Finanzmärkten durch die geopolitischen Risiken. US-Präsident Biden hat im Berichtsmonat neue Importzölle auf chinesische Güter wie Stahl, Aluminium, Halbleiter, Batterien und Elektroautomobile angekündigt. Der seit Jahren bestehende Handelskonflikt zwischen den beiden

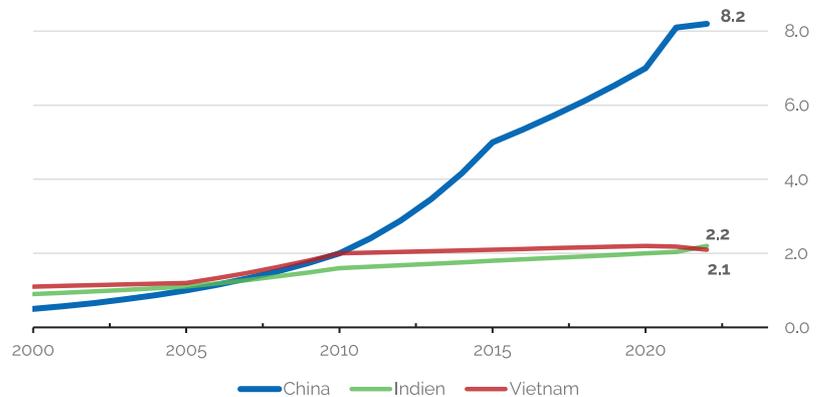
DEMNÄCHST IM FOKUS

Europäische Zentralbank (EZB) – Die europäischen Währungshüter in Frankfurt dürften die Leitzinsen an ihrem Meeting am 6. Juni das erste Mal senken. Somit dürfte die Ära der geldpolitischen Normalisierung, die durch erste Zinserhöhungen im Juli 2022 vorangetrieben wurde, schrittweise überwunden werden.

Grossmächten geht damit in eine neue Runde. Da das betroffene Handelsvolumen mit USD 18 Mrd. jedoch relativ gering ausfällt, sind die Auswirkungen auf Wachstum und Inflation vorerst wohl vernachlässigbar. Mit Blick auf die US-Präsidentschaftswahlen im kommenden November dürften aber wohl beide Regierungsparteien kaum von ihrer aggressiven Grundhaltung gegenüber China abrücken, weshalb weitere handelspolitische Massnahmen in den kommenden Monaten nicht ausgeschlossen werden sollten.

WUSSTEN SIE, DASS...

...DIE PRODUKTIONSKOSTEN IN CHINA MITTLERWEILE FAST 4-MAL SO HOCH SIND WIE IN ANDEREN ASIATISCHEN WACHSTUMSMÄRKTEN?



LOHNKOSTEN PRO PRODUKTIONSEINHEIT (USD PRO STUNDE)
QUELLE: TRAMONDO

Zweifelsfrei ist der Aufstieg der chinesischen Volkswirtschaft eines der grössten Wirtschaftswunder des 21. Jahrhunderts. Seit der Aufnahme von China in die Welthandelsorganisation (WTO) in 2001 konnten die Gesellschaften im «Reich der Mitte» ihre westlichen Konkurrenten unter anderem dank günstigen Produktionskosten häufig ausstechen. Entsprechend überrascht es kaum, dass sich China in den letzten beiden Jahrzehnten als «Werkbank der Welt» etabliert hat und für internationale Grosskonzerne wie ABB und VW kaum mehr von ihren internationalen Handelsketten wegzudenken ist.

Als Konsequenz dieses rasanten Aufstiegs sind die chinesischen Lohn- bzw. Produktionskosten in den letzten Jahren signifikant angestiegen, was die lokale Industrie im internationalen Wettbewerb folgerichtig zurückbindet. Erschwerend kommt hinzu, dass viele Unternehmen seit COVID-19 ihre Zulieferketten zu diversifizieren versuchen, zumal die politischen Risiken in der Volksrepublik während den letzten Jahren bekanntlich auch nicht geringer geworden sind.

Bei Tramondo begegnen wir den chinesischen Finanzmärkten bereits seit einigen Quartalen mit einer gewissen Prise Vorsicht, da uns die zugrundeliegenden Risiken schwierig quantifizierbar erscheinen, was die von uns geforderte Risikoprämie entsprechend erhöht. Derzeit erachten wir andere Länder in den asiatischen Wachstumsmärkten als deutlich attraktiver. Vietnam und Indien, zwei Volkswirtschaften, die sich dank einer jungen und gut-ausgebildeten Bevölkerung vor allem in den letzten Jahren zusehends in den Vordergrund zu drängen vermochten, weisen beispielsweise deutlich geringere Produktionskosten als China aus. Verschiedene internationale Schwergewichte wie Apple, Siemens und Boeing haben in diesen Ländern mittlerweile umfangreiche Produktionskapazitäten aufgebaut und identifizieren diese Länder als wichtige strategische Handelspartner.

VIETNAM UND INDIEN WEISEN DEUTLICH GERINGERE PRODUKTIONSKOSTEN ALS CHINA AUS.

Wir sind der Auffassung, dass beide Länder einen äusserst attraktiven Investment Case bieten, der durch eine ganze Reihe von unterstützenden Fundamentaldaten zementiert wird. Auch wenn beide Aktienmärkte in der jüngsten Vergangenheit bereits starkes Momentum erfahren durften, würden wir taktische Schwächephasen nutzen, um Exposure aufzubauen.

MARKTAUSBLICK

In der jüngsten Vergangenheit haben sich die Anzeichen zusehends verdichtet, dass die US-Volkswirtschaft in der zweiten Jahreshälfte einer leichten Wachstumsabkühlung ausgesetzt sein dürfte. Während ausgabefreudige Konsumenten das US-Wachstum vor allem in den letzten beiden Anlagejahren tatkräftig unterstützten, scheint die Konsumentenstimmung ihren Zenit bereits überschritten zu haben und dürfte folgerichtig in den kommenden Monaten einen merklich abnehmenden Grenzbeitrag leisten.

Grundsätzlich darf die fundamentale Ausgangslage aber weiterhin als robust bezeichnet werden, wobei die Eurozone jüngst sogar mit positiven Makrodaten zu gefallen wusste. Das in Europa grundsätzlich deutlich stärker verankerte verarbeitende Gewerbe, hat im Frühling einen spürbaren Aufschwung erlebt, wobei eine anziehende Industrieaktivität in China sicherlich auch einen wichtigen Beitrag zu diesem erfreulichen Turnaround geleistet hat. Kurzfristig dürften wir entsprechend eine gewisse Wachstumsannäherung zwischen dem europäischen Kontinent und den USA erleben, wobei Basiseffekten zugegebenermassen eine zentrale Rolle zukommt.

Hinsichtlich unserer anlagetaktischen Positionierung gehen wir derzeit davon aus, dass die Aktienmärkte über die Sommermonate in einer Seitwärtsbewegung verharren dürften. Nach dem erfreulichen Jahresauftakt dürften die Aktienmärkte diese Kursbewegung erst einmal verdauen, wobei wir kurzfristig keine zusätzlichen Katalysten identifizieren, die den Aktienmärkten zu neuen Impulsen verhelfen könnten. Entsprechend bestätigen wir für den kommenden Monat unsere neutrale Einschätzung gegenüber den Aktienmärkten und würden unsere Positionierung wohl erst dann überdenken, falls der US-Aktienindex S&P 500 die von uns antizipierte Handelsbandbreite von 5'000 bis 5'400 verlassen würde. Während der Gesamtmarkt über die kommenden Monate wohl kaum herausragendes Renditepotential bieten dürfte, sehen wir derzeit spannende Opportunitäten in der Aktienselektion. Viele Unternehmen haben jüngst äusserst sensibel auf Nachrichten reagiert, die nicht ganz dem Gusto der Investoren entsprochen haben – ein deutliches Anzeichen, dass die aktuellen Bewertungen bereits eine grosse Portion Optimismus einpreisen. Entsprechend haben wir in den vergangenen Handelswochen bei einer Reihe von Qualitätstiteln aus den Sektoren Communication Service und Information Technology spannende Einstiegschancen identifiziert.

Bei unseren gemischten Vermögensverwaltungsmandaten halten wir aktuell an einer übergewichteten Positionierung gegenüber Anleihen fest, wobei wir hoch-qualitative Unternehmensanleihen (Investment Grade) als besonders attraktiv erachten. Die europäische Zentralbank (EZB) dürfte im Juni die Zinsen reduzieren und somit einen Schlusspunkt hinter die geldpolitische Normalisierung der letzten beiden Anlagejahre setzen. Auch wenn die geldpolitische Ausgangslage in den USA derzeit noch etwas anspruchsvoller ausfällt – die Lockerungsbemühungen der Federal Reserve (Fed) wurden durch einen anhaltenden Teuerungsdruck sowie eine robuste Wirtschaft merklich zurückgebunden –, dürfte auch Fed-Chairman Powell die Leitzinsen in absehbarer Frist senken, was die Volatilität an den Anleihenmärkten wohl signifikant reduzieren dürfte. Auf dieser Basis dürfte wohl etwas Ruhe in den Markt für Staats- und Unternehmensanleihen kommen, was die Rendite-Risikokonstellation zusätzlich aufhellen dürfte.

WÄHREND DER GESAMTMARKT ÜBER DIE KOMMENDEN MONATE WOHL KAUM HERAUSRAGENDES RENDITEPOTENTIAL BIETEN DÜRFTE, SEHEN WIR DERZEIT SPANNENDE OPPORTUNITÄTEN IN DER AKTIENSELEKTION.

WER WIR SIND

Die Tramondo Investment Partners AG ist eine bankenunabhängige Schweizer Vermögensverwalterin mit Sitz in Zug und der Zulassung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zur Tätigkeit als Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen. Tramondo ist der Investment-Arm einer seit über 45 Jahren bestehenden Multi-Family-Office Gruppe.



Das Unternehmen wurde vom renommierten Medienunternehmen Citywire bereits zum vierten Mal zu den 50 einflussreichsten, unabhängigen Vermögensverwaltern der Schweiz und Liechtensteins ernannt.



Tramondo ist Mitglied der 2016 gegründeten Alliance of Swiss Wealth Managers (ASV/ASWM). Die Mitglieder der Allianz repräsentieren derzeit mehr als 100 Mia. Schweizer Franken an Kundenvermögen.

KONTAKTIEREN SIE UNS

Tramondo Investment Partners AG
Unter Altstadt 10
CH-6302 Zug
T +41 41 710 76 76
F +41 41 710 76 78
contact@tramondo.ch
www.tramondo.ch

Erfahren Sie mehr über unsere individuell auf die besonderen Bedürfnisse von Privatkunden abgestimmten Vermögensverwaltungsmandate und Freizügigkeitslösungen.

Oder melden Sie sich gleich für eine unabhängige und kritische Beurteilung Ihres Anlageportfolios an. Als Resultat erhalten Sie konkrete, einfach umsetzbare Empfehlungen, wie Sie Ihre Anlagen optimal ausrichten und dabei Kosten senken können.

Scannen Sie bitte den QR-Code rechts mit der Fotofunktion Ihres Handys und Sie werden direkt auf die Seite mit mehr Informationen und dem Anmeldelink geleitet.



Dieses Merkblatt wurde von der Tramondo Investment Partners AG (die «Gesellschaft») unabhängig von spezifischen oder zukünftigen Anlagezielen, einer bestimmten Finanz- oder Steuersituation oder den individuellen Bedürfnissen eines bestimmten Empfängers erstellt und wird ausschliesslich zum Zwecke der persönlichen Nutzung und Information zur Verfügung gestellt. Sie basiert auf spezifischen Fakten und Umständen und wird für einen bestimmten Zweck erstellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass sich eine andere Person auf diese verlässt und darf dies auch nicht tun.

Die Informationen in diesem Merkblatt stellen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung an eine Person in der Schweiz oder einer anderen Jurisdiktion dar, Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente zu kaufen, zu zeichnen oder zu verkaufen, sie als ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung zu verwenden oder zu diesem Zweck Rechtsgeschäfte jeglicher Art zu tätigen. Darüber hinaus ist diese Präsentation nicht als Finanz-, Rechts- oder Steuerberatung zu verstehen.

Die in diesem Merkblatt geäusserten Informationen und Meinungen wurden von der Gesellschaft sorgfältig gesammelt, analysiert und zusammengestellt, basierend auf öffentlich zugänglichen Informationen aus vertrauenswürdigen Quellen zum Zeitpunkt der Erstellung des Merkblatts. Sie sind freibleibend. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren, und es ist zu beachten, dass seit dem Datum der Gründung wesentliche Ereignisse eingetreten sein können. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die das Unternehmen für zuverlässig hält, wird keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen übernommen. Jegliche Bezugnahme auf vergangene Performance-Daten ist nicht unbedingt ein Indikator für aktuelle und zukünftige Renditen.

Einzelne Produkte oder in diesem Merkblatt erwähnte Komponenten können eine gewisse Komplexität und ein hohes Risiko aufweisen (z.B. Derivate, alternative Anlagen, strukturierte Anlagen).

Sie sind nur für Anleger bestimmt, die die damit verbundenen Risiken verstehen und übernehmen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Währungsschwankungen. Anlagen in Schwellenländern oder in Spezialprodukten sind besonderen Risiken ausgesetzt. Eine Investition in ein in diesem Merkblatt beschriebenes Ziel sollte nur nach sorgfältiger Prüfung des neuesten Prospekts und einer umfassenden Due Diligence der anvisierten Vermögenswerte erfolgen. Die Gesellschaft empfiehlt Anlegern, vor einer endgültigen Anlageentscheidung oder der Umsetzung einer Strategie sorgfältig zu prüfen und gegebenenfalls professionelle Beratung in Bezug auf finanzielle, rechtliche, regulatorische, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Der Anleger übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemässe Deklaration aller Vermögenswerte und deren steuerliche Beurteilung.

Das Unternehmen behält sich das Recht vor, den Inhalt dieses Merkblatts jederzeit ganz oder teilweise, jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern. Obwohl das Unternehmen mit der gebotenen Sorgfalt auf die Richtigkeit der in diesem Merkblatt enthaltenen Informationen achtet, kann es dies nicht garantieren. Das Unternehmen oder seine Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für Schäden (weder materieller noch immaterieller Art), die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der hierin enthaltenen Informationen entstehen, insbesondere keine Verantwortung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit oder Vergleichbarkeit der hierin enthaltenen Informationen über Dritte, die ausschliesslich auf öffentlich zugänglichen Informationen beruhen.

Tramondo Investment Partners AG hat ihren Sitz in der Schweiz und ist von der FINMA zugelassen und beaufsichtigt.