

Quartalsbericht Multimanager-Strategien zweiplus®

Bank J. Safra Sarasin AG

Aktien

Insbesondere US-Aktien sind in eine turbulenter Phase eingetreten, da der Markt zunehmend sensibel auf Kommentare aus Washington reagiert. Die jüngsten Äusserungen deuten darauf hin, dass sich Präsident Trump weniger Sorgen um den Aktienmarkt macht, als die Marktteilnehmer bisher angenommen hatten. Trotz ihres Rückschlags im März, die grösstenteils eine Korrektur der Magnificent-7-Aktien widerspiegelt, sind die Bewertungen der US-Titel nach wie vor hoch und noch nicht für eine Verlangsamung gepreist. Dies rechtfertigt unseres Erachtens eine vorsichtige Haltung. Europäische Werte koppelten sich von US-Aktien ab, konnten aber ihre Februar-Rallye nicht fortsetzen. Die Stimmung im Euroraum hat sich zwar verbessert, aber die Makrodaten sind nach wie vor schwach, und der stärkere Euro ist ein erheblicher Gegenwind für den exportorientierten Euroraum. Wir präferieren weiterhin defensive gegenüber zyklischen Aktien und Substanzwert- gegenüber Wachstumstiteln. Dies bringen wir in unserer regionalen Präferenz für britische Aktien zum Ausdruck, da diese relativ immun gegen Zolllrisiken sind und tendenziell von einem starken US-Dollar profitieren. Bei den Sektoren bevorzugen wir das Gesundheitswesen, Basiskonsumgüter und Versorger.

Obligationen

Die Ankündigung zweier umfangreicher Konjunkturpakete in Deutschland hat einen erheblichen Ausverkauf europäischer Staatsanleihen ausgelöst, wobei die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen auf fast 3 % anstiegen. Der Anstieg der Renditen spiegelt grösstenteils höhere Risikoprämien wider, was dazu geführt hat, dass die 10-jährigen Bund-Swap-Spreads in den negativen Bereich drehten. Damit hat der erwartete Anstieg der Bundesanleiheemissionen die Knappheitsprämie für deutsche Staatsanleihen mehr als kompensiert. Im Wesentlichen bedeutet die Aussicht auf höhere Wachstumsraten im Euroraum, dass die EZB die Leitzinsen möglicherweise nicht in den expansiven Bereich senken wird. Im Gegen-satz dazu bewegten sich die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen grösstenteils in der Spanne zwischen 4,2 und 4,3 %, da die Fed nach wie vor zögert, den Leitzins rasch zu senken, wodurch US-Anleihen im März besser abschnitten als Papiere des Euroraums. Insgesamt scheinen die langfristigen Anleiherenditen nahe am fairen Wert zu liegen, mit Ausnahme der Renditen britischer Staatsanleihen. Wir gehen davon aus, dass letztere fallen werden, sobald die Schwäche der wirtschaftlichen Dynamik im Vereinigten Königreich deutlicher zutage tritt. Die Renditenaufschläge für US-Hochzinsanleihen haben sich aufgrund von schädlichen Zollankündigungen und Kommentaren zu staatlichen Sparmassnahmen deutlich erhöht. Wir sehen die Gefahr, dass sich die Spreads in den kommenden Monaten weiter ausweiten, jedoch verringert die niedrige Duration Abwärtsrisiken für Investoren in Hochzinsanleihen.

Währungen

USD-Schwäche durch nachlassende US-Outperformance, aber Risk-Off kann Abwärtsdruck abschwächen. EUR-Unterstützung hat sich verbessert, da die Währung von Fiskalpaketen profitieren sollte, sobald die Ausgaben getätigt werden. CHF profitiert von erhöhter geopolitischer Unsicherheit. SNB dürfte ein weiteres Mal den Leitzins senken. GBP-Abschwächung da die Bank von England Zinsen stärker senken dürfte als erwartet, Währung scheint hoch bewertet und leidet normalerweise im Risk-Off Umfeld. JPY-Aufwertung durch Verlangsamung der US-Makrodynamik und restriktiver Geldpolitik der Bank von Japan.

Ausblick

Die globalen Märkte befinden sich in einer Phase erhöhter Unsicherheit ohne starke Trends. Vor diesem Hintergrund verfolgen wir eine weitgehend neutrale Asset Allokation, halten aber auch nach taktischen Möglichkeiten Ausschau. Zum jetzigen Zeitpunkt sind wir der Ansicht, dass die Schwäche des Marktes hauptsächlich auf die Stimmung zurückzuführen ist und nicht auf eine deutliche Verschlechterung der Makrodaten. Angesichts unserer positiven Langfrist-Einschätzung von Gold haben wir eine Position in unseren Mandaten eröffnet. Gold wird als Absicherung gegen Extremrisiken dienen und dürfte die Portfolios mittelfristig vor einem schwächeren Dollar schützen.

Wertentwicklung (in %)

vom 1.1.2025 bis 31.03.2025

STRATEGIE	CHF	EUR
Konservativ	-0,20 %	-0,76 %
Ausgewogen	0,47 %	-1,31 %
Wachstum	0,59 %	-1,86 %

Wichtiger Hinweis

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die bank zweiplus ag (nachfolgend «bzp») hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens bzp für direkte-, indirekte- oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder bzp noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der bzp ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente beziehen. Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater. Die bzp lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright bank zweiplus ag. Alle Rechte vorbehalten.