bank zweiplus

Quartalsbericht Multimanager-Strategien zweiplus®

Vontobel Asset Management AG

Rückblick

Das erste Quartal 2024 setzte nahtlos an das vorherige Quartal an, wobei die Aktienmärkte erneut deutliche Zuwächse verzeichneten. Während das vorherige Quartal von zunehmenden Erwartungen massiver Zinssenkungen aufgrund schwacher Konjunkturdaten und deutlich fallender Inflation geprägt war, wurden die Märkte im ersten Quartal 2024 von positiven Konjunkturüberraschungen und daher einer geringeren Rezessionsgefahr in den USA angetrieben. In diesem Umfeld wurde die Verschiebung der ersten Zinssenkungen in Ländern wie den USA oder der Eurozone gut aufgenommen. Bisher hat nur die Schweizer Nationalbank die Zinsen gesenkt. Somit fand im ersten Quartal eine Verschiebung von zentralbankgetriebenen zu konjunkturgetriebenen Märkten statt. Gute Wirtschaftsdaten waren demnach insbesondere für zyklische Anlageklassen wie Aktien oder Unternehmensanleihen mit niedrigerer Bonität unterstützend. Defensivere Anlageklassen wie Staatsanleihen, Schweizer Aktien und als sichere Häfen gehandelte Währungen wie der Franken und der Yen hatten hingegen das Nachsehen.

Auf der Währungsseite war das erste Quartal durch eine Schwäche des Schweizer Frankens gekennzeichnet. Gegenüber den Haupt- und Nebenwährungen konnte sich der Franken lediglich gegenüber dem Yen behaupten. Handelsgewichtet verlor der Franken 4,9 %. Einen wesentlichen Beitrag zur Frankenschwäche leistete die Schweizerische Nationalbank (SNB), welche im März überraschend den Leitzinssatz um 25 Basispunkte senkte. Hinzu kam die Resilienz der US-Volkswirtschaft, die für steigende Renditen in den USA, aber auch in anderen entwickelten Volkswirtschaften sorgte. Der US-Dollar verzeichnete in diesem Umfeld mit +7 % gegenüber dem Franken die stärkste Aufwertung unter den Hauptwährungen.

Die globalen Aktienmärkte setzten ihre Erholung fort und legten im ersten Quartal deutlich um +10,1 % zu (MSCI World Index, in lokaler Währung). In CHF gemessen resultierte die erwähnte Franken-Schwäche in einem globalen Anstieg der Aktienpreise von deutlichen 16,5 %. Einmal mehr haben US-Aktien fast alle Regionen überflügelt. Nur japanische Aktien konnten diesen die Stirn bieten. Trotz geldpolitischer Normalisierung bot die weiterhin expansive Geldpolitik Japans und die daraus resultierende Yen-Schwäche im ersten Quartal wichtige Unterstützung. Die als defensiv geltenden Schweizer Aktien hinkten in diesem Umfeld mit +5,7 % klar hinterher. Auch Schwellenländeraktien konnten mit einer Performance von 9,6 % (MSCI Emerging Markets) erneut nicht mit den entwickelten Märkten Schritt halten.

Die positiven Fundamentaldaten und damit erwartet weniger Zinssenkungen im aktuellen Jahr führten zu einem Anstieg der Kapitalmarktzinsen und entsprechend zu einer leicht negativen Performance von Staatsanleihen. Nur dank des schwachen Frankens resultierten auch hier Gewinne für Schweizer Investoren. Wer die Fremdwährungsrisiken abgesichert hat, dem bescherten Anleihen leichte Verluste bis zu knapp 1 % (Bloomberg Global Aggregate TR CHF hedged). Schweizer Staatsanleihen (FTSE Switzerland GBI) konnten sich gerade noch behaupten und schlossen das Quartal mit einem minimen Plus von 0,1 %. Besser abschneiden konnten Schwellenländeranleihen in Hartwährungen. Trotz Absicherung des Frankens resultierte hier eine Wertsteigerung von 1,0 %.

Taktische Änderungen und wichtige Umschichtungen im letzten Quartal

Die Portfolio-Allokation wurde weitestgehend unverändert gelassen. Mitte März wurden geringfügig Gewinne realisiert und die Aktienquote um 1 % abgebaut.

Wertentwicklung der einzelnen Strategien

Die Performance der drei Risikoprofile war entsprechend den Gesamtmärkten positiv, wobei diese zwischen 3,7 % und 7,7 % zulegen konnten. Dabei konnte wenig überraschend das «Wachstums»-Profil am besten abschneiden. In absoluter Betrachtung konnten sich der Brown Advisory US Sustainable Growth (+18,7 %) und der JPM Global Select (+18,5 %) besonders hervor tun. Zweiterer konnte zudem seinen Vergleichsindex deutlich übertreffen. In relativer Betrachtung hat nicht nur der JPM Global Select das Resultat gestützt, sondern auch der Goldman Sachs Emerging Markets ESG, der seinen Index fast 3 % übertreffen konnte. Performance-hemmend wirkten dafür Fonds, welche vorzugsweise auf «Value»-Aktien setzen. So bekundeten der Edentree European Sustainable und der Boston Common US Sustainable Equity Mühe, mit dem breiten Markt Schritt zu halten. Die taktischen Positionen in Schwellenländeranleihen (Vontobel Sustainable EM Debt) und Schweizer Immobilien (Schroder Immoplus) konnten die Performance zusätzlich unterstützen.

Ausblick

Die überraschende Zinssenkung der SNB vom März bestärkte die Anleger in ihrer Erwartung, dass die weltweite Lockerung der Geldpolitik im Sommer beginnen dürfte. Angesichts der hartnäckigen Inflation der Preise für Dienstleistungen könnten die meisten Zentralbanken jedoch etwas später als bislang angenommen zu Leitzinssenkungen übergehen. Die weiterhin unklare Zinspolitik dürfte in den kommenden Monaten bis in den Sommer hinein wieder mehr Volatilität mit sich bringen. Berücksichtigt man die fortgeschrittenen Aktienpreise, so besteht durchaus Luft für kurze Rückschläge, was den Anlegern die eine oder andere Einstiegsmöglichkeit bieten könnte. Aufgrund der positiven Fundamentaldaten ist eine Untergewichtung von Aktien und Unternehmensanleihen jedoch wenig ratsam, weshalb wir an einer neutralen Vermögensallokation festhalten.

Wertentwicklung (in %)

vom 1.1.2024 bis 31.03.2024

STRATEGIE	CHF	EUR
Konservativ	3,66 %	—
Ausgewogen	5,67 %	—
Wachstum	7,73 %	—

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.

bank zweiplus ag, Postfach, CH-8048 Zürich
www.bankzweiplus.ch/multimanager