

Quartalsbericht Multimanager-Strategien zweiplus®

Bank J. Safra Sarasin AG

Aktien

Ein Blick auf die Positionierungen der Hedge Fund und Asset Manager zeigt, dass die Anleger einen Grossteil der Kursanstiege im ersten Quartal lediglich von der Seitenlinie aus betrachtet haben – das gilt insbesondere für Industrieländer. Marktteilnehmer sind nach wie vor skeptisch und die Risikoaversion ist hoch. Von Euphorie also keine Spur. Doch gerade dies dürfte – unter der Annahme, dass die Wirtschaft nicht in eine tiefe Rezession stürzt – die Aktienmärkte vor starken Kurseinbrüchen schützen. Wir erwarten, dass die Anleger im zweiten Quartal vor dem Hintergrund einer Aufhellung des konjunkturellen Umfelds von einer «Sell the rally» zu einer «Buy the dip» Mentalität wechseln werden. Die unter Anlegern beliebteste Region sind zurzeit Schwellenländer. Da die erwartete globale wirtschaftliche Erholung von China ausgeht, dürften die Zuflüsse in diese Region weiter zunehmen. Für China spricht einerseits die graduelle Anteilserhöhung lokaler chinesischer Aktien im MSCI Emerging Market Index im Verlauf dieses Jahres, aber auch die Bewertungen, die nach wie vor auf attraktiven Niveaus liegen. Eine weitere Unterstützung für US-Aktienmärkte dürfte schon bald von der Gewinnseite kommen. Nach den starken Rückstufungen der Gewinnerwartungen um die Jahreswende deuten aktuelle Auftragsengänge im ISM-Index auf einen Anstieg der Gewinnschätzungen hin. Es dürfte daher im zweiten Quartal zu positiven Gewinnüberraschungen kommen.

Obligationen

Rentenmärkte liefern aktuell ein sehr getrübttes Bild, das vielmehr einen starken Konjunkturbruch widerspiegelt als eine vorübergehende wirtschaftliche Schwächephase. Deutsche Bundesanleihen rentieren im zehnjährigen Laufzeitenbereich erstmals seit 2016 wieder unterhalb der Nulllinie und US-Staatsanleihen sind auf den tiefsten Stand seit Dezember 2017 gefallen. Vorausgegangen war eine geldpolitische Kehrtwende der grossen Zentralbanken. Die US-Notenbank hat ihren Zinserhöhungspfad verlassen. Die Währungshüter gehen nun von keinem Zinsschritt mehr in 2019 und lediglich einer Zinserhöhung in 2020 aus. Zudem wird die Bilanzreduktion sukzessive zurückgefahren und voraussichtlich bis Jahresende eingestellt. Und auch bei der Europäischen Zentralbank wird über die Anpassung geldpolitischer Instrumente bereits gesprochen. Das umfasst neben einer Optimierung des Einlagensatzes, um die negativen Auswirkungen auf den Bankensektor zu mindern, auch weitere Massnahmen, um einer Verschärfung der aktuellen Wachstumsverlangsamung zu begegnen. Investoren wurden von diesem starken und schnellen Renditerückgang überrascht. Sollten sich die Makrodaten mittelfristig jedoch stabilisieren – und davon gehen wir aus – dürfte das Renditetal bald durchschritten sein.

Währungen

Der USD entwickelte sich 2018 stark, geriet allerdings Ende des Jahres ins Stocken, da die Marktteilnehmer zunehmend bezweifelten, dass die Fed ihre Zinserhöhungen 2019 fortsetzen wird. So kann der Euro seit Beginn des Jahres kaum Boden gegenüber dem Dollar gutmachen, da die Märkte inzwischen auch ihre Erwartungen in Bezug auf die künftigen Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank (EZB) zurückschrauben. Schwache Wirtschaftsdaten aus der Eurozone schüren gegenwärtig Rezessionsängste. Auch die anhaltende Unsicherheit bezüglich des «Brexit» sowie politische Unsicherheiten innerhalb der Währungsunion sprechen gegen eine Euro-Rally.

Ausblick und Strategie

Die Zeichen mehren sich, dass sich unser Szenario einer Trendwende der globalen Konjunktur in den kommenden Monaten bewahrheiten wird. Nach monetären Indikatoren ist nun auch der chinesische Einkaufsmanagerindex (PMI) im März deutlich gestiegen und liegt aktuell wieder über dem Niveau von 50 Punkten, und damit im Expansionsbereich. Überraschenderweise ist auch der US-Einkaufsmanagerindex (ISM) im März gestiegen und dreht auf hohem Niveau bereits wieder nach oben. In der Eurozone schwächte sich der PMI im März hingegen weiter ab. Allerdings dauert der Abschwung hier bereits seit 1,5 Monaten an, sodass ein Ende absehbar erscheint. Die Erwartungskomponente im deutschen Geschäftsklima (ifo), die im März gestiegen ist, deutet jedenfalls auf eine baldige Stabilisierung hin. Mithin stellt sich die Frage, ob die US-Notenbank vor dem Hintergrund dieser Entwicklung schon bald eine erneute Kehrtwende anstreben wird. Die Schwäche des USD dürfte anhalten, bis das Federal Reserve im weiteren Jahresverlauf wieder zu seinen Straffungskurs zurückkehrt. Dies dürfte vor allem Währungen aus den Schwellenländern zugutekommen, die vielfach durch einen attraktiven Zinsvorteil unterstützt werden. Dagegen wird der Euro wohl nicht zu den Nutzniessern gehören, da die EZB eine Straffung ihrer Geldpolitik nur schwer vorantreiben kann. Das britische Pfund dürfte aufgrund der «Brexit»-bedingten Unsicherheit weiterhin sehr volatil bleiben.

Wertentwicklung (in %)

vom 1.1.2019 bis 31.03.2019

Strategie	CHF	EUR
Konservativ	5,45 %	5,80 %
Ausgewogen	8,18 %	8,02 %
Wachstum	11,42 %	10,67 %

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 «bzip») 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 bzip für direkte-, indirekte- oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder bzip 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 bzip 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 bzip 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.