

## Quartalsbericht Multimanager-Strategien zweiplus®

Falcon Private Bank Ltd.

### Aktien

2019 hat für die Aktienmärkte gut begonnen. Im ersten Quartal konnten die grösseren Börsenindices wie der S&P 500 oder der DJ Stoxx 600 fast alle im vierten Quartal 2018 erlittenen Kursverluste wettmachen, ebenso die Emerging Markets. Treibende Kraft hinter dem Kursaufschwung der letzten drei Monate war die US-Notenbank (Fed), welches anfangs des Jahres einen Kurswechsel kommunizierte und auf weitere Zinserhöhungen vorläufig verzichtet wird. Zudem beflügelte die Hoffnung auf eine Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China. Die Investoren schenken negativen Entwicklungen wie den hohen politischen Unsicherheiten (Handelsstreit, Brexit, Italien) und den sich verschlechternden Konjunktur- und Unternehmensdaten hingegen kaum Beachtung.

### Obligationen

Die globale Konjunkturabschwächung, erhöhte politische Unsicherheiten sowie die geldpolitische Kehrtwende der US-Notenbank (Fed) sorgten dafür, dass sich die Zinsen im ersten Quartal 2019 deutlich ermässigten. Die Jagd nach Rendite führte zu überdurchschnittlichen Avancen der Schwellenmarktpapiere und der hochverzinslichen Anleihen. Nach dem steten Zinsrückgang im vierten Quartal 2018 ist eine Gegenbewegung - im Gegensatz zu den Aktien - ausgeblieben. Im Gegenteil: Die Staatsanleihen von als sicher geltenden Länder wie USA, Deutschland oder Schweiz haben sich nochmals deutlich verteuert, das heisst deren Renditen sind erneut gesunken. Die Verzinsung der 10-jährigen US-Regierungsanleihe sank in den letzten drei Monaten um hohe 0,27 % auf 2,41 %. Die Rendite der 10-jährigen deutschen Regierungsanleihe ist per Quartalsende sogar in den negativen Bereich gerutscht, erstmals seit dem Sommer 2016. Die Jagd nach Rendite hat zu einer überdurchschnittlichen Performance der Staatsanleihen aus Europas Peripherie geführt.

### Währungen

Im Gegensatz zu den Aktien- und Anleihenmärkten ging es im Währungsbereich unspektakulär zu. Die Austauschverhältnisse der wichtigsten Währungen veränderten sich kaum. Nach dem überraschenden Kurswechsel des Fed anfangs Januar verlaufen die Geldpolitiken der wichtigsten Notenbanken nun mehr oder weniger gleichförmig. Der simultane Zinsrückgang im ersten Quartal sorgte dafür, dass die Zinsdifferenzen und damit auch die Austauschverhältnisse zwischen den wichtigsten Währungen stabil blieben. Steigende Zinsdifferenzen erhöhen in der Regel die Attraktivität einer Währung. Der US-Dollar profitierte im vierten Quartal 2018 von diesem Phänomen, da die Investoren damals von steigenden US-Leitzinsen ausgingen.

### 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.

### Ausblick und Strategie

Der starke Kursanstieg der vergangenen drei Monate hat viele Investoren überrascht. Am Ende des ersten Quartals stehen die globalen Aktienmärkte nun etwa wieder dort, wo sie bereits vor sechs Monaten waren. Wir gehen aber nicht davon aus, dass es in diese Form weitergeht. Zu gross sind gegenwärtig die wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten.

Die Zeichen der Abschwächung der globalen Konjunktur sind unübersehbar, vor allem in Europa und in China. Ebenso in den USA machen sich Ermüderserscheinungen breit. Die positiven Effekte der Steuerreform, welche die hiesige Wirtschaft letztes Jahr noch befeuert hatten, dürften 2019 allmählich auslaufen.

Auch die Kapitalmärkte gehen von einer stärkeren wirtschaftlichen Abschwächung aus. Die Zinsen sind stark gefallen, und die Zinskurve in den USA ist auf wichtigen Teilbereichen invers. Eine derartige Konstellation war in der Vergangenheit oft, aber nicht immer, Vorboten einer Rezession. In unserem Basisszenario gehen wir aber davon aus, dass eine solche vermieden werden kann. Wir rechnen damit, dass sich die Weltwirtschaft im Jahresverlauf allmählich stabilisiert, nicht zuletzt dank der anhaltend expansiven Geldpolitiken.

Viel zur gegenwärtigen Unsicherheit trägt der Handelskonflikt zwischen den USA und China bei. Dieser lähmt die Weltwirtschaft und führt dazu, dass die Unternehmen notwendige Investitionen und allfällige Expansionspläne aufschieben.

Obwohl der jüngste Zinsrutsch etwas übertrieben erscheint, dürften die Zinsen vorerhand, aufgrund der Eintrübung der Konjunktur sowie der Kehrtwende der US-Notenbank, tief bleiben. Stabilisiert sich die globale Konjunktur, sollten aber auch die Zinsen allmählich ansteigen. Deshalb halten wir auch im Anleihensbereich untergewichtete Positionen.

### Wertentwicklung (in %)

vom 1.1.2019 bis 31.03.2019

Strategie	CHF	EUR
Konservativ	5,48 %	5,91 %
Ausgewogen	7,91 %	7,99 %
Wachstum	10,66 %	10,46 %