

## Quartalsbericht Multimanager-Strategien zweiplus®

Vontobel Asset Management AG

### Markteinschätzung

#### Rückblick

Was für ein Jahresauftakt! Das erste Quartal 2019 liess aus Anlegersicht kaum zu wünschen übrig nach der Ernüchterung kurz vor dem Jahreswechsel. Hatten im vergangenen Jahr beinahe alle Anlageklassen Verluste verbucht, resultierten in den ersten drei Monaten des neuen Jahres nahezu überall Gewinne. Mit Aktien verdienten Investoren besonders gut, denn der Weltaktienindex legte in lokaler Währung 12,8 Prozent zu. Bei derart ausgeprägter Risikofreude überrascht, dass auch die globalen Anleihenmärkte um 2,3 Prozent stiegen. Was erklärt diesen ungewöhnlich starken Jahresstart und diese Aufwärtsbewegung sowohl bei Aktien, als auch bei Obligationen? Hier muss man ein wenig ausholen. Die Fundamentaldaten zeigten eine globale Konjunkturabschwächung, wobei Europa mit besonders moderaten Wirtschaftszahlen vor allem im verarbeitenden Gewerbe enttäuschte. Über den Märkten schwebten gleich mehrere Damoklesschwerer: der Handelskonflikt zwischen den USA und der übrigen Welt, die «Brexit-Wirren» vor dem geplanten Austritt Grossbritanniens aus der Europäischen Union und anhaltende Strassenproteste gegen die französische Regierung. Dies rief die Währungshüter auf den Plan. Die US-Notenbank Fed machte im Quartalsverlauf deutlich, dass sie für den Rest des Jahres von weiteren Zinserhöhungen Abstand nehmen würde. Sie kündigte auch das Ende der Verschlankung ihrer Bilanz an. Die anderen wichtigen Notenbanken hielten ebenfalls nicht mit Massnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaft zurück: China stellte eine Erhöhung der Geldmenge in Aussicht, und die Europäische Zentralbank legte eine für den Herbst 2019 angedachte Zinserhöhung auf Eis. Zu diesem Richtungswechsel bewegten sie die schwächeren Wachstumsaussichten und die nach wie vor niedrigen Teuerungsraten. Das Eingreifen der Zentralbanken hellte die Stimmung entscheidend auf. Nun scheint das sogenannte Goldilocks-Szenario – eine weder zu stark noch zu schwach laufende Wirtschaft – wieder wahrscheinlicher zu werden.

#### Ausblick

Unserem Hauptszenario «Normalisierung» liegende folgende Erwartungen zugrunde: Die Massnahmen, die China zur Stützung der Wirtschaft ergreift und die sich bereits in Frühindikatoren abzeichnen, werden positive Auswirkungen auf das chinesische Bruttoinlandprodukt haben und unterstützen auch andere Regionen wie Europa und Japan. Europa wird sich von einer konjunkturellen Abschwächung im Laufe des Jahres erholen und einem signifikanten Abschwung entgehen. Wir erwarten 2019 keine Zinsanhebungen in den USA. Entsprechend dürfte der US-Dollar gegenüber den meisten anderen Währungen nicht mehr aufwerten.

#### 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.

Bedeutet dies ruhige Zeiten für Anleger? Nicht unbedingt. Entscheidend wird neben dem weiteren Konjunkturverlauf die künftige Entwicklung der Unternehmensgewinne sein. Letztere stellen in einem Normalisierungsszenario einen Hauptfaktor für die Preise der Wertschriften dar. Insgesamt bleibt unser Ausblick weiterhin positiv. Angesichts der genannten Risiken und Unsicherheiten raten wir jedoch, Vorsicht walten zu lassen. Eine neutrale Position bei risikoreichen Anlagen erachten wir derzeit als angemessen. Chancen ergeben sich in Segmenten wie Schwellenländeranlagen oder Rohstoffen, welche von einem schwächeren US-Dollar profitieren sollten.

#### Taktische Änderungen und wichtige Umschichtungen im letzten Quartal

Ende Januar entschlossen wir nach dem guten Start ins Jahr Gewinne im Aktienbereich zu realisieren. Der Wirtschaftsausblick blieb aufgrund fallender Vorlaufindikatoren ungewiss. Dazu befanden wir uns in einem Umfeld, in welchem die Zentralbanken weniger expansiv bzw. sogar restriktiver agierten, da weltweit die Inflationsdaten etwas höher drifteten. Die Ankündigung eines höheren Stimulus seitens der chinesischen Nationalbank sowie der höheren Wahrscheinlichkeit eines Deals im Handelskonflikt zwischen China und den USA sorgte Anfangs März für eine Aufstockung der Position in Schwellenländeraktien

#### Wertentwicklung der einzelnen Strategien

Die Renditeentwicklung von allen Risikoprofilen (mit der Ausnahme von CHF Dynamisch) war im ersten Quartal 2019 vor Benchmark. Die Gründe für die Outperformance lagen einerseits im Übergewicht von Unternehmensanleihen, inklusive der Position in CoCo-Anleihen. Dazu half die erfreuliche Fonds-Auswahl bei Aktien Schwellenländern sowie das Übergewicht in Energieaktien. Negativ herauszuheben ist die Auswahl der Aktienfonds in der Schweiz. Dies ist auch der Grund für die Under-performance der CHF Dynamisch Portfolios. Ebenfalls gekostet hat die Position in Asset Backed Securities sowie das leichte Untergewicht in Aktien ab Februar.

#### Wertentwicklung (in %)

vom 1.1.2019 bis 31.03.2019

Strategie	CHF	EUR
Konservativ	4,10 %	5,20 %
Ausgewogen	6,55 %	7,38 %
Wachstum	8,94 %	9,30 %