

Anlagebericht, 1. November 2019

Gelingt der amerikanischen Notenbank (FED) die „weiche Landung“ der Wirtschaft?

Die US-Notenbank (FED) hat bei ihrer Sitzung im Oktober die Leitzinsen wie erwartet um 0.25% gesenkt. Sowohl die geldpolitische Stellungnahme des FED als auch die Pressekonferenz von FED-Präsident Jerome Powell nach der Konferenz machten deutlich, dass die Schwelle für eine weitere geldpolitische Lockerung hoch ist und das FED das aktuelle Zinsniveau nun für angemessen hält. Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Leitzinsen auf dem aktuellen Niveau bis Ende 2020 stabil bleiben werden. Mit den jüngsten Zinsschritten scheint dem FED tatsächlich ein sogenanntes „Softlanding“ der Wirtschaft zu gelingen, das heisst eine Wachstumsabschwächung ohne Abgleiten in die Rezession. Historisch gelang dies bisher nur in sehr wenigen Fällen, wobei dieses positive Szenario durch die jüngsten Konjunkturdaten unterstützt wird: das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der USA übertraf mit einem Wachstum im dritten Quartal von 1.9% die Markterwartungen von 1.6% deutlich, womit die Rezessionsängste weiter zerstreut wurden. Dabei überkompensierten die anhaltend starken Konsumausgaben die gesunkenen Unternehmensinvestitionen. Indessen meldet das Lohn- und Gehaltsabrechnungsunternehmen ADP, dass die Arbeitgeber im Privatsektor im Oktober 125'000 neue Stellen geschaffen haben. Damit zeigt sich der Arbeitsmarkt weiterhin in blendender Verfassung, welche vor allem durch das dynamische Beschäftigungswachstum im privaten Dienstleistungssektor getrieben wird. Der offizielle Arbeitsmarktbericht für Oktober dürfte diesen positiven Trend bestätigen.

Die globalen Aktienmärkte sind in der Berichtsperiode weiter leicht angestiegen, angeführt von den USA und der Schweiz mit Kursgewinnen von je rund 1%. Die Rendite 10-jähriger USD-Anleihen sank um 0.15%, während der USD weitgehend unverändert blieb. Derweil hat sich der „Risk-on“-Modus an den Finanzmärkten weiter gefestigt, indem sich der Geldfluss vermehrt von wenig konjunkturabhängigen Sektoren (Pharma/Gesundheit, Nahrungsmittel) zu den zyklischeren Sektoren (Industrie, Maschinenbau) zu verschieben beginnt. Unterstützt wird die steigende Zuversicht der Anleger zudem durch die Berichtserstattung der Unternehmen zum 3. Quartal. Dabei haben bisher 78.9% der amerikanischen Unternehmen die Erwartungen übertroffen.

Gemäss offiziellen Berichten aus China und den USA steht die erste Phase eines Handelsabkommens kurz vor dem Abschluss. Aufgrund der Unruhen in Chile kann das Abkommen allerdings nicht wie geplant am dortigen APEC-Gipfel unterzeichnet werden. Im Weiteren hat China vor allzu grossen Erwartungen an den Vertrag und die nachfolgenden Stufen gewarnt.

Wir bleiben weiterhin übergewichtet in Aktienanlagen und setzen hierbei vor allem auf die Schweiz, Japan und die Schwellenländer. Letztere sind günstig bewertet und dürften zusätzlich vom erwarteten Handelsabkommen profitieren. Die Anleiherenditen sollten den unteren Wendepunkt durchschritten haben, wobei ein starker Anstieg um mehr als 0.5% nicht zu erwarten ist. Die Auswahl an Obligationen guter Bonität und positiver Rendite ist in CHF und EUR nach wie vor äusserst begrenzt. Eine „attraktive“ Neuemission war diese Woche die 3/8% Stadler Rail 2026.

Taktische Positionierung

Obligationen:	untergewichten; mittlere Laufzeiten bevorzugen, Unternehmensanleihen übergewichten
Aktien:	übergewichten; Schweiz, Japan, Schwellenländer übergewichten; USA neutral gewichten, Europa untergewichten
Währungen:	USD/CHF, EUR/CHF und JPY/CHF teilweise absichern
Rohstoffe:	neutral
Edelmetalle:	Gold neutral gewichten
Immobilien:	übergewichten (Anlagestiftungen, geschlossene Immobilienfonds)
Transaktionen:	Aktien: - ; Obligationen: 3/8% Stadler Rail 2026
Themen:	Wandelanleihen; (Kollektive) Immobilienanlagen Deutschland und Europa