

Trion Invest-Letter

Marktbericht 1. Semester 2019

Autor: Bruno Tanner

Das Börsenjahr 2018 ging denkbar unglücklich zu Ende. Die zunehmende Verunsicherung der Marktteilnehmer führte im Dezember zur Umschichtung von Aktien in Festverzinsliche oder Liquidität. **Den Tiefststand erreichten die Aktienmärkte in den allerletzten Dezembertagen.** Danach ging es allerdings unerwartet rasch und steil aufwärts. Bereits anfangs Januar setzte eine Gegenbewegung ein, die bis zum Ende des ersten Halbjahres andauern sollte. Aussichten über stagnierende oder sogar sinkende Zinsen in den USA und Hoffnungen auf eine rasche Lösung im Handelskonflikt zwischen den USA und China führten zu Beginn des Jahres zu einer konstruktiveren Haltung gegenüber Sachwerten.

Die **wirtschaftliche Situation in den USA** präsentierte sich zu Beginn des Jahres höchst erfreulich. Das Bruttoinlandprodukt legte im 1. Quartal 2019 um annualisierte 3.2 Prozent zu. Die Arbeitslosenquote fiel sogar auf 3.5 Prozent, den tiefsten Wert seit den letzten 49 Jahren, bei einer Inflationsrate von knapp 2 Prozent. Diese positiven Grunddaten galt es allerdings im Zusammenhang mit dem sich verschärfenden Handelskonflikt zwischen den USA und China zu betrachten. Vorräte der Unternehmungen wurden in Antizipation steigender Zollkosten bereits früher aufgestockt. Dieser Effekt dürfte sich in den folgenden Quartalen kaum wiederholen. Im Gegensatz zu den USA avancierte das **Wachstum in der Eurozone** im 1. Quartal lediglich um 1.2 Prozent. Es ist zudem zu befürchten, dass die verminderte globale Handelstätigkeit eine spürbare Abkühlung der internationalen Wirtschaftstätigkeit mit sich bringen könnte. Die **Weltbank** hat darauf anfangs Juni bereits reagiert und ihre Prognose für das weltweite Wachstum in diesem Jahr von 2.9 Prozent auf 2.6 Prozent zurückgenommen.

Allerdings blieb es nicht bei **gegenseitigen Zollandrohungen und -erhöhungen zwischen den USA und China.** Die USA setzten zusätzlich eine Anzahl wichtiger chinesischer Unternehmen auf eine «schwarze Liste», mit denen die Zusammenarbeit mit US-Unternehmen stark eingeschränkt werden soll. Darunter befindet sich unter anderem der **Grosskonzern «Huawei».** Welche Konsequenzen sich aus der Unterbrechung von eingespielten Lieferketten ergeben könnten, kann derzeit noch nicht zuverlässig abgeschätzt werden. Eine weitere Front hatte der amerikanische Präsident kürzlich gegen **Mexiko** eröffnet. Bereits Mitte Juni führte er Zölle auf mexikanische Produkte ein. Seine Begründung lag in den - aus Sicht der USA - zu geringen Anstrengungen der Mexikaner, die illegalen Grenzübertritte zu verhindern.

Aufgrund der Unsicherheitsfaktoren und bedeutenden **Umlagerungen in Festverzinsliche,** sank die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen auf 2 Prozent. Die Differenz zwischen US-Staatsanleihen und den kurzfristigen US-Fed-Funds beträgt nun -0.38 Prozent. Aus diesem Grund dürfte es lediglich eine Frage der Zeit sein, bis die Federal Reserve die Zinsen nach unten anpassen wird. Die Rendite **von Schweizer Staatsanleihen fiel erneut stärker in den Negativ-Bereich,** was den Anlagenotstand in der Schweiz zusätzlich erhöhen wird. Dem allgemeinen Abwärtstrend folgend, reduzierten sich auch die Zinssätze auf Hypotheken. Eine zehnjährige Festhypothek kostete lediglich noch ca. 0.85 Prozent p.a., was dem tiefsten je registrierten Wert entspricht.

Erfreulich entwickelte sich dagegen der **Swiss Performance Index (SPI).** Das Schweizer Börsenbarometer steigerte sich im Jahresverlauf um 21.8 Prozent, was vor allem den grosskapitalisierten Werten zu verdanken war. Zyklische Werte

stagnierten dagegen oder fielen tendenziell zurück. Die Fortschritte auf anderen ausländischen Börsenplätzen waren zwar ebenso positiv, aber weniger ausgeprägt. Der Weltindex in CHF gerechnet legte um 14 Prozent zu, die Schwellenländer 8.6 Prozent (in CHF). Die **Bewegungen an den Devisenmärkten** hielten sich in den etablierten Währungen USD und EUR in Grenzen.

Performancezahlen*	
Pictet BVG-25	+7.0%
Pictet BVG-40	+9.1%
Pictet BVG-60	+11.9%
SPI (Swiss Performance Index)	+21.8%
DJII (Dow Jones Industrial Index)	+12.8%
MSCI World ex Schweiz	+14.0%
MSCI Emerging Markets	+8.6%
SBI (Swiss Bond Index)	+3.2%
SIX Swiss Real Estate Funds	+13.0%
S&P Global Property	+14.7%
Bloomberg Commodity Index	+4.4%
USD/CHF	+0.6%
EUR/CHF	-1.4%

* 1.1. – 30.6.2019, in CHF

Quellen: Bloomberg / Pictet Asset Management

TRIONINVEST

Bruno Tanner

Dufourstrasse 29
CH-3005 Bern
+41 (0)31 359 30 36
bruno.tanner@trioninvest.ch
www.trioninvest.ch