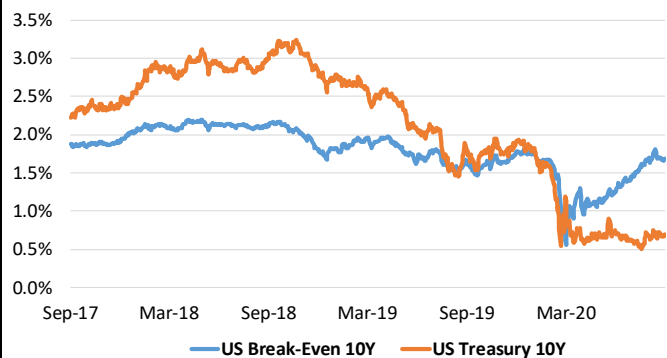
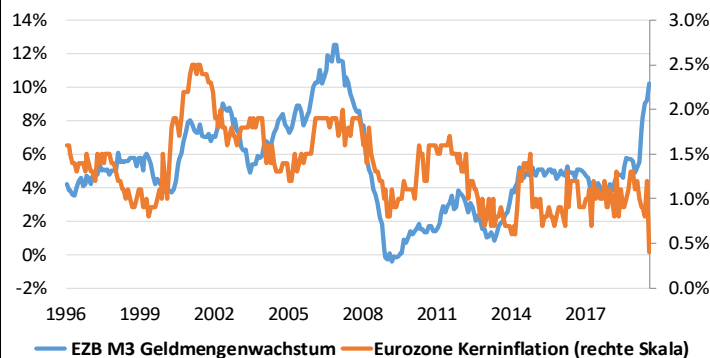


Abbildung 1



Quelle: Bloomberg

Abbildung 2



Quelle: Bloomberg

Währungen	Aktuell	Ende 2019	Änd. YTD in %
EUR/USD	1.176	1.121	4.9%
USD/CHF	0.915	0.967	-5.4%
EUR/CHF	1.076	1.086	-0.9%
USD/JPY	104.51	108.61	-3.8%
GBP/USD	1.284	1.326	-3.2%
EUR/GBP	0.916	0.846	8.3%
EUR/JPY	122.89	121.77	0.9%

3-Monats-Liborsätze			Änd. YTD in bps
USD	0.23	1.91	-168
EUR	-0.52	-0.41	-11
CHF	-0.76	-0.69	-7
JPY	-0.10	-0.05	-5
GBP	0.05	0.79	-74

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen			Änd. YTD in bps
USD	0.67	1.92	-124
EUR	-0.51	-0.19	-32
CHF	-0.49	-0.47	-2
JPY	0.02	-0.01	3
GBP	0.19	0.82	-64

Zentralbank-Sätze			Änd. YTD in bps
FED	0.25	1.75	-150
EZB	0.00	0.00	0
SNB	-0.75	-0.75	0
BOJ	0.10	0.10	0
BOE	0.10	0.75	-65

Kredit-Spreads in bps			Änd. YTD in bps
Corp IG CHF	84	65	19
Corp IG EUR	115	93	22
Corp IG USD	130	93	37
US High Yield	515	336	179
EM Hard Curr	394	277	116

Aktienmärkte			Änd. YTD in %
S&P 500	3281	3231	1.6%
EURO STOXX 50	3191	3745	-14.8%
FTSE 100	5830	7542	-22.7%
DAX	12685	13249	-4.3%
SMI	10353	10617	-2.5%
NIKKEI	23360	23657	-1.3%
CAN TSX60	958	1015	-5.6%
MSCI World	2329	2358	-1.2%
MSCI EM	1090	1115	-2.2%

Inflation in den USA könnte sich beschleunigen

Es mag seltsam erscheinen über Inflation nachzudenken – in einer Zeit wo deflationäre Signale im Überfluss vorhanden sind. Der extern erzeugte Angebotschock über die erzwungene Beurlaubung aufgrund des Coronavirus, der gefolgte Verlust von Arbeitsplätzen und der einhergehende Rückgang der Verbrauchernachfrage wirken schlussendlich deflationär. Diese Tatsache war auch schnell in den Breakeven-Inflationsrate zu sehen wie in Abbildung 1 dargestellt.

Die abgebildete 10 Jahres Breakeven-Inflationsrate stellt ein Mass für die erwartete Inflation dar und gibt an, was die Marktteilnehmer im Durchschnitt für die nächsten 10 Jahre an Inflation erwarten. Sie wird aus dem nominalen Treasury und der inflationsindexierten Anleihe (TIPS - Treasury Inflation-Protected Securities) gleicher Laufzeit abgeleitet. Interessanterweise nehmen die Breakeven-Inflationsraten eine aufkommende Inflation vorweg und handeln heute bereits wieder, nach einem starken Taucher im März, auf Vorkrisenniveaus um die 1.8%. Der 10-jährige Treasury vermag sich nicht von der Korrektur im März 2020 zu erholen und die Federal Reserve macht keinen Anschein die negative Realverzinsung ändern zu wollen.

Gemäss jüngsten Aussagen von Jeremy Powell werden die FED-Rates für mindestens drei Jahre nahe Null gehalten und auch die Beeinflussung der Zinsen am längeren Ende durch das Anleihenkaufprogramm stehen weiterhin auf dem Programm. Zudem strebt die US-Notenbank neuerdings eine durchschnittliche Inflation von 2% an und akzeptiert so ein vorübergehendes überschieszen. Damit ebnen sie den Freiraum für eine länger andauernde expansive Geldpolitik. In Europa sieht die Situation ganz ähnlich aus.

Eine oft beobachtete Grösse ist dabei die Wachstumsrate der Geldmenge M3. Ergebnisse vieler empirischer Studien zeigen auf, dass die Geldmengenentwicklung wertvolle Informationen über die Preisentwicklung enthält. Langfristig besteht ein enger Zusammenhang zwischen den beiden Grössen wie auf der zweiten Abbildung dargestellt. Aktuell sehen wir gerade einen steilen Anstieg der M3 Wachstumsrate in Europa. Ein Grund ist vor allem in der inländischen Kreditvergabe zu finden. Unternehmen haben erhöhten Liquiditätsbedarf zur Finanzierung ihrer laufenden Ausgaben und bauen Liquiditätspuffer auf. Eine zweite wichtige Einflussgrösse ist in den laufenden Ankäufen von Vermögenswerten seitens EZB zu finden. Im Moment scheint dies noch keinen positiven Einfluss auf die Inflationsraten zu haben. Kurzfristig mag sich die Inflation von dem Geldmengenwachstum M3 abgekoppelt zu haben - in der langen Frist hingegen könnte sich eine Angleichung anbahnen.

Disclaimer

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und die darin enthaltenen Angaben dienen ausschliesslich Informationszwecken und stellen weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder zum Verkauf von Anlagefonds, zur Tätigung sonstiger Transaktionen oder zur Auslösung anderer Aktivitäten dar. Bevor eine Investition in einen Anlagefonds getätigt wird, sollte der Empfänger informationshalber die vorhandenen aktuellen rechtlichen Dokumente sowie alle sonstigen Unterlagen, die gemäss lokaler gesetzlicher und regulatorischer Vorschriften erforderlich sein können, sorgfältig durchgelesen haben. Für weitergehende Informationen konsultieren Sie bitte das Basisinformationsblatt (BIB), den Prospekt, oder die betreffenden Dokumente nach ausländischem Recht, die dem Basisinformationsblatt gleichwertig sind (wie z.B. Key Information Document/KID), welche via <https://www.llb-swiss.ch/> abrufbar sind. Besonders wichtig ist ein detailliertes Studium der darin enthaltenen rechtlichen Hinweise und Risikohinweise. Die in diesem Dokument enthaltenen Inhalte haben keinerlei Beratungscharakter in irgendeiner Form.

In besonderen Fällen kann auch das Einholen einer Drittmeinung oder eines Spezialisten (Steuern, Recht, etc.) angezeigt sein. Steuerliche Auswirkungen von Strategien, Produkten oder Umsetzungen müssen durch Spezialisten abgeklärt werden. Der Empfänger übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemässe Deklaration sämtlicher Vermögenswerte und deren steuerliche Bemessung. Weder Pilatus Partners AG noch deren Vertreter oder Dritte übernehmen irgendwelche Haftung. Haftungsansprüche gegenüber Pilatus Partners AG oder der involvierten Personen oder Drittparteien wegen Schäden materieller oder immaterieller Art sind daher ausgeschlossen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden mit Sorgfalt erhoben, analysiert und verfasst und sind ausschliesslich für die Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Dabei ist die Pilatus Partners AG auch auf Datenquellen Dritter angewiesen (wie z.B. Bloomberg), die sie als zuverlässig erachtet. Pilatus Partners AG übernimmt keinerlei Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Zuverlässigkeit, Vollständigkeit und Darstellungswirkung. Die Daten und Informationen können sich auch ohne Ankündigung jederzeit ändern. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Pilatus Partners AG weder ganz noch teilweise kopiert oder weiter distribuiert werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Konditionen sind indikativ und können sich jederzeit ändern. Sie besitzen rein deskriptiven Charakter und stellen keine Offerte dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis für künftige Erträge. Performance Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Ergebnisse.

Der Fondsprospekt mit integriertem Fondsvertrag, die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) sowie der Jahres- und Halbjahresbericht sind unentgeltlich bei der Fondsleitung, der LLB Swiss Investment AG, Claridenstrasse 20, CH-8002 Zürich erhältlich. Der Pilatus Partners Fonds ist ein vertraglicher Umbrella-Fonds schweizerischen Rechts der Art „Effektenfonds“. Der Pilatus Partners Fonds wurde in der Schweiz als Publikumsfonds aufgelegt. Für ihn liegt eine Vertriebszulassung in der Schweiz vor. Für andere Domizile gelten lokale Bestimmungen. In Bezug auf allfällige Verkaufsbeschränkungen sollte unabhängige Beratung über die im betreffenden Land anwendbaren rechtlichen Grundsätze gesucht werden.