



Währungen	Aktuell	Ende 2020	Änd. YTD in %
EUR/USD	1.214	1.222	-0.6%
USD/CHF	0.887	0.885	0.2%
EUR/CHF	1.077	1.081	-0.4%
USD/JPY	103.88	103.25	0.6%
GBP/USD	1.362	1.367	-0.4%
EUR/GBP	0.892	0.894	-0.2%
EUR/JPY	126.16	126.18	-0.0%

  

3-Monats-Liborsätze	Aktuell	Ende 2020	Änd. YTD in bps
USD	0.22	0.24	-2
EUR	-0.56	-0.57	1
CHF	-0.77	-0.76	-1
JPY	-0.08	-0.08	1
GBP	0.03	0.03	0

  

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen	Aktuell	Ende 2020	Änd. YTD in bps
USD	1.11	0.91	20
EUR	-0.52	-0.57	5
CHF	-0.45	-0.55	10
JPY	0.06	0.02	4
GBP	0.30	0.20	11

  

Zentralbank-Sätze	Aktuell	Ende 2020	Änd. YTD in bps
FED	0.25	0.25	0
EZB	0.00	0.00	0
SNB	-0.75	-0.75	0
BOJ	0.10	0.10	0
BOE	0.10	0.10	0

  

Kredit-Spreads in bps	Aktuell	Ende 2020	Änd. YTD in bps
Corp IG CHF	62	68	-6
Corp IG EUR	91	92	-1
Corp IG USD	94	96	-2
US High Yield	350	360	-10
EM Hard Currency	329	323	6

  

Aktienmärkte	Aktuell	Ende 2020	Änd. YTD in %
S&P 500	3768	3756	0.3%
EURO STOXX 50	3610	3553	1.6%
FTSE 100	6728	6461	4.1%
DAX	13884	13719	1.2%
SMI	10894	10704	1.8%
NIKKEI	28633	27444	4.3%
CAN TSX60	1068	1035	3.2%
MSCI World	2713	2690	0.9%
MSCI EM	1359	1291	5.2%

**Steigende Staatsverschuldung in ausserordentlichen Zeiten**

Es vergeht fast kein Tag, an dem nicht über die ausserordentlichen Ausgaben der Staaten geschrieben wird. Das Argument «Pandemie» erlaubt ohne Diskussion fiskalische Stimulus Massnahmen in Höhe von 10% des BIP oder mehr. Entsprechend sieht man auch in vielen Ländern, wie auf der linken Abbildung ersichtlich ist, einen starken Anstieg in der Verschuldung relativ zum Bruttoinlandprodukt. Nach Schätzungen des Bundesfinanzministeriums wird die Staatsverschuldung zum BIP in Spanien auf 120% steigen, in Italien auf über 160% und in Griechenland wird die 200% Marke geknackt. Auch Deutschland wird mit 70% die Maastricht Grenze von 60% hinter sich lassen. Eine Grenze die bald nur noch von wenigen eher kleinen europäischen Staaten wie Estland oder Luxemburg eingehalten werden kann und somit faktisch bedeutungslos wird. Die Schuldenberge bereiten vielen Ökonomen wie auch Politikern schon lange Sorgen. Jedoch erliegt man immer wieder schnell dem Druck, zusätzliche fiskalpolitische Anreize zu setzen, sollte sich die Volkswirtschaft nicht nach «Plan» entwickeln.

Unabhängig von der volkswirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2021 bleibt die hohe Staatsverschuldung bestehen und man tröstet sich mit dem Fakt der tiefen Zinslast. Denn solange die Zinsen auf oder nahe den gegenwärtigen Tiefstständen verharren, ist die Verschuldung tragbar. Auf der rechten Grafik sehen wir die Entwicklung 10-jähriger Anleihen verschiedener Staaten. Man sieht, dass sogar Spanien die 0% Grenze im Dezember 2020 durchbrochen hatte. Deutlich im negativen Bereich rentieren heute die 10-jährige Bundesanleihe mit -0.55% oder die französische OAT mit -0.33%. Die negative Verzinsung erlaubt es sogar den Staaten die Nettozinslast zu reduzieren. Es kann als Geschenk der Zentralbanken an die Staaten gesehen werden und solange die Inflation nicht unerwartet ansteigt, werden auch die Zentralbanken versuchen die Zinsen tief zu halten. Die entschiedenen geldpolitischen Reaktionen in der Vergangenheit und neuerdings als Antwort auf die Pandemie lassen keine andere Schlussfolgerung zu.

In Anbetracht der beschriebenen Zusammenhänge sehen wir aus Risiko-Ertrag Überlegungen keinen Grund in europäische Staatsanleihen zu investieren. Dieses Missverhältnis rechtfertigt insbesondere in den hoch verschuldeten Peripherieländern kein Exposure einzugehen.

## 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.llbswiss.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.