



Quelle: Bloomberg

Währungen	Aktuell	Ende 2020	Änd. YTD in %	Die Entwicklung der US Treasury Term-Spreads
EUR/USD	1.220	1.222	-0.1%	<p>Die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen sind in letzter Zeit in den entwickelten Volkswirtschaften und insbesondere in den USA stark gestiegen, während gleichzeitig eine signifikante Versteilung der Zinsstrukturkurven zu beobachten war. In der Abbildung oben ist die Entwicklung der sogenannten Term-Spreads über die letzten 35 Jahre dargestellt. Der Term-Spread widerspiegelt die Differenz der Rendite von 10-jährigen Treasuries abzüglich der Rendite von 2-jährigen US Staatsanleihen und zeigt somit die Steilheit der Zinskurve zwischen diesen beiden Laufzeitensegmenten. Aktuell liegt dieser Satz bei knappen 150 Basispunkten. Orange hinterlegt sind die Rezessionsphasen für die USA in den Jahren 1991, 2001, 2008 und schliesslich im Jahr 2020. Es ist zu erkennen, dass nach einer Verflachung respektive Inversion der Zinskurve mit einer zeitlichen Folge von 12 bis 18 Monaten eine Rezession eintrat. Das Zusammenspiel zwischen der Geldpolitik und den Markterwartungen wird hier deutlich. In Anbetracht stark nachlassender wirtschaftlicher Aktivitäten und einer drohenden Rezession senkt die Notenbank die Leitzinsen während gleichzeitig die Renditen für langlaufende Staatspapiere stark fallen. In der folgenden Phase können die durch die Geldpolitik induzierten Erhöhungen von Wachstums- und Inflationserwartungen zu einem Anstieg der langfristigen Renditen führen, was sich wiederum in einer Versteilung der Zinskurve niederschlägt und einen Anstieg der Term-Spreads zur Folge hat. Diese Mechanismen sind auch im aktuellen Zyklus zu beobachten. Die Anzeichen für ein durchgreifendes, robustes Wirtschaftswachstum, verbunden mit signifikant gestiegenen Inflationserwartungen induzierten einen Anstieg der Renditen für 10-jährige Treasuries bis Ende April auf 1,65%. Der Markt eskomptiert, dass die neuen Fälle an Coronavirus-Infizierten zurückgegangen waren, die Wirtschaft sich wieder öffnet und ein umfangreich aufgelegtes Konjunkturprogramm in den USA in Kürze in Kraft treten wird. Der Anstieg der Rohstoffpreise und knapp werdende Vorprodukte könnten den Aufwärtsdruck auf die Inflationserwartungen zusätzlich verstärkt haben. Zyklisch gesehen wäre ein weiterer Anstieg der Term-Spreads nichts Ungewöhnliches. So haben die Term-Spreads in den Betrachtungsperioden nach einer Rezession ein Niveau von über 250 Basispunkten erreicht, um danach wieder zu sinken. Die Anleihenrenditen waren in der Vergangenheit lange vor Beginn von Leitzinserhöhungen auf ihrem Höhepunkt. Zumindest war es in den letzten drei Zinserhöhungszyklen der Fall, wo die Renditen 10-jähriger Treasuries einige Monate vor der ersten Zinserhöhung der Fed ihren Höhepunkt erreicht haben und danach stetig zurückgingen.</p> <p>Im aktuellen Umfeld kommuniziert die Fed, dass sie keine unmittelbaren Änderungen an der Geldpolitik in Betracht zieht und die aufkeimende Inflation als kurzlebig und nicht permanent betrachtet. Zudem möchte sie zuerst mit der Reduzierung der Anleihekäufe beginnen, bevor die kurzfristigen Zinsen angehoben werden sollten. Diese Nachfragereduktion von Staatsanleihekäufen könnte wiederum den Term-Spread in einer ersten Phase weiter in die Höhe treiben. In diesem Umfeld halten wir an unserer konservativen Durationsstrategie fest.</p>
USD/CHF	0.901	0.885	1.8%	
EUR/CHF	1.099	1.081	1.6%	
USD/JPY	108.94	103.25	5.5%	
GBP/USD	1.413	1.367	3.4%	
EUR/GBP	0.863	0.894	-3.4%	
EUR/JPY	132.91	126.18	5.3%	
3-Monats-Liborsätze			Änd. YTD in bps	
USD	0.16	0.24	-8	
EUR	-0.55	-0.57	2	
CHF	-0.75	-0.76	2	
JPY	-0.09	-0.08	-1	
GBP	0.09	0.03	6	
Renditen 10-jähriger Staatsanleihen			Änd. YTD in bps	
USD	1.66	0.91	75	
EUR	-0.10	-0.57	47	
CHF	-0.12	-0.55	43	
JPY	0.09	0.02	6	
GBP	0.86	0.20	66	
Zentralbank-Sätze			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			Änd. YTD in bps	
Corp IG CHF	54	68	-14	
Corp IG EUR	85	92	-7	
Corp IG USD	87	96	-9	
US High Yield	308	360	-52	
EM Hard Currency	305	323	-18	
Aktienmärkte			Änd. YTD in %	
S&P 500	4116	3756	9.6%	
EURO STOXX 50	3960	3553	11.5%	
FTSE 100	6969	6461	7.9%	
DAX	15191	13719	10.7%	
SMI	11095	10704	3.7%	
NIKKEI	28098	27444	2.4%	
CAN TSX60	1163	1035	12.4%	
MSCI World	2911	2690	8.2%	
MSCI EM	1328	1291	2.8%	

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 Tätigkeit 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.lbswiss.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.