

# Portfolio Manager Report

Nach einem enttäuschenden 2018, in dem mit keiner Anlageklasse Gewinne zu erzielen waren, ist die Zwischenbilanz nach dem ersten Halbjahr 2019 sehr erfreulich. Alle Anlageklassen notieren (zum Teil deutlich) im Plus.

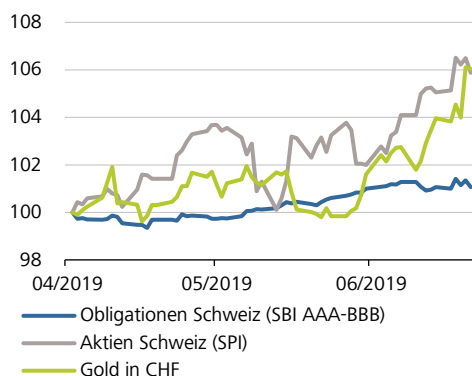


## KERNBOTSCHAFTEN

- 1 Die Notenbanken haben in den vergangenen Monaten eine 180-Grad Kehrtwende vollzogen – dies ist der Hauptgrund für die positive Marktentwicklung.
- 2 Nach dem starken Kursanstieg wird die Luft für weitere Avancen zunehmend dünner – wir bleiben deshalb, insbesondere bei den Aktien, weiterhin leicht defensiv positioniert.
- 3 Wir rechnen in den kommenden Monaten mit erhöhten Schwankungen. In diesem Umfeld sind eine breite Diversifikation und ein klarer Fokus auf Qualität besonders wichtig.



## PERFORMANCE



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz



## VIDEO-PODCAST

**Sind Sie an weiteren Informationen interessiert?**  
Unter folgendem Link finden Sie online den Podcast mit Erläuterungen des Leiters Portfolio Management: [raiff.ch/vvpodcast](http://raiff.ch/vvpodcast)

## Konjunktur

Anlegerinnen und Anleger können sich über die Performance im bisherigen Börsenjahr freuen. Vor dem Hintergrund der spürbaren Abschwächung der globalen Konjunktur sowie dem anhaltenden Handelskonflikt zwischen China und den USA mag dies erstaunen. Der Hauptgrund für die positive Marktentwicklung liegt einmal mehr bei den Notenbanken. Nachdem noch Ende 2018 von einer Zinsnormalisierung ausgegangen werden konnte, haben die Notenbanker seit Anfang des Jahres eine 180-Grad Kehrtwende vollzogen. Insbesondere die US-Notenbank stellte aufgrund der konjunkturellen und geopolitischen Unsicherheiten bereits wieder Zinssenkungen in Aussicht. Und auch die Europäische Zentralbank (EZB) und die Schweizerische Nationalbank (SNB) diskutieren öffentlich über zusätzliche geldpolitische Stimuli sowie eine weitere Verschärfung der Negativzinsen. Somit ist die Angst der Anleger vor einem Liquiditätsentzug durch die Notenbanken bereits der Hoffnung auf neue Geldspritzen gewichen. Damit dreht sich das geldpolitische Karussell nochmals eine Runde weiter – und die Flut hebt bekanntlich alle Boote.

## Rückblick

Die Kapitalmärkte haben sich in den ersten sechs Monaten überraschend stark entwickelt. Trotz den schwächeren Konjunkturdaten verzeichnen (mit Ausnahme des Geldmarktes) sämtliche Anlageklassen eine positive Performance in Schweizer Franken. Die Aktienmärkte notieren sogar zweistellig im Plus – angeführt vom Schweizer Aktienmarkt als Spitzenreiter mit einem Anstieg von über 20%. Der Grossteil der Jahresrendite dürfte somit aber bereits gemacht sein. Auf der Aktienseite sind wir deshalb leicht defensiv positioniert. Dank einem erneuten Zinsrückgang auf breiter Front konnten wir in den Vermögensverwaltungsmandaten selbst mit Obligationen nochmals Geld verdienen. Diese Anlageklasse bleibt aufgrund des tiefen absoluten Zinsniveaus aber grundsätzlich unattraktiv. Wir behalten deshalb das Untergewicht dieser Anlageklasse bei. Nach der guten Entwicklung im ersten Halbjahr erachten wir das Chancen/Risiko-Potenzial bei den Schwellenländeranleihen als auch dem Hochzins-Segment zunehmend als weniger attraktiv. Die Alternativen Anlagen wie Rohstoffe, Gold und Immobilienfonds lieferten in diesem Jahr bisher ebenfalls positive Renditen.

## Ausblick

In unserem Hauptszenario der «kontinuierlichen Normalisierung» rechnen wir mit einem anspruchsvollen Aktienmarktumfeld. Aus unserer Sicht werden sich die Märkte im Spannungsfeld zwischen nachlassender Konjunktur und unterstützender Geldpolitik volatil entwickeln. Unsere Präferenz liegt daher beim Schweizer Aktienmarkt, wo defensive Werte einen Grossteil des Index ausmachen. Die tiefen Zinsen bei Staatsanleihen sprechen derweil eher für Unternehmensanleihen. Als relativ attraktiv erachten wir weiterhin die sogenannten «Alternativen Anlagen». Schweizer Immobilienfonds bleiben gegenüber Obligationen aufgrund der Ausschüttungsrenditen attraktiv. Gold ist aufgrund der Diversifikationseigenschaften und den tiefen Opportunitätskosten weiterhin eine interessante Beimischung. In einem Umfeld mit erhöhten Unsicherheiten sollte auch der Schweizer Franken als sicherer Hafen gesucht sein und zur Stärke neigen. Wir achten auf eine breite Diversifikation und einen klaren Fokus auf gute Qualität bei den Einzelanlagen.

**Christoph Kuhn**  
Leiter Portfolio Management

### Herausgeber

Raiffeisen Schweiz  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[info@raiffeisen.ch](mailto:info@raiffeisen.ch)

### Internet

[www.raiffeisen.ch/anlegen](http://www.raiffeisen.ch/anlegen)

### Vermögensverwaltung

Hier finden Sie weitere Informationen zu unseren Vermögensverwaltungsmandaten:

[www.raiffeisen.ch/mandate](http://www.raiffeisen.ch/mandate)

### Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank:

[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

### Weitere Publikationen

Hier haben Sie Zugriff auf weitere Publikationen von Raiffeisen:

[www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

### Rechtlicher Hinweis

#### Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

#### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

#### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

**RAIFFEISEN**