

# Portfolio Manager Report

Die globale Zinswende nimmt Fahrt auf. Diverse Notenbanken lockern derzeit ihre Geldpolitik. Von den tieferen Zinsen haben im vergangenen Quartal in erster Linie Obligationen und Gold profitiert.

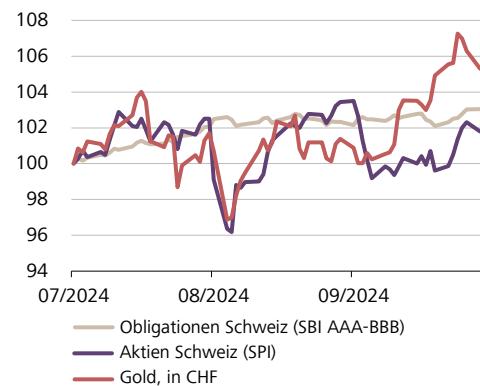


## KERNBOTSCHAFTEN

- 1 Unsere Vermögensverwaltungsmandate legten auch im dritten Quartal an Wert zu und profitieren von den positiven Entwicklungen an den Finanzmärkten.
- 2 Die US-Notenbank Fed hat im September ihre Leitzinsen gesenkt und damit auch jenseits des Atlantiks die Zinswende eingeläutet.
- 3 Sinkende Zinsen sind ein zweischneidiges Schwert: Sparen wird unattraktiver, dafür profitieren die meisten Anlagen dank den tieferen Diskontierungssätzen von höheren Börsennotierungen.



## PERFORMANCE



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Portfolio Management



## 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)

## Rückblick

Um der schwächeren Konjunkturdynamik entgegenzuwirken, haben diverse Notenbanken in den vergangenen Monaten ihre Geldpolitik gelockert. Im September hat mit der US-Fed nun auch eine der letzten grossen Notenbanken mit einer überraschend starken Reduktion von 50 Basispunkten ihre Zinswende eingeläutet. Sie hat zudem verkündet, die Leitzinsen in den kommenden Monaten weiter zu senken.

Das Ziel der tieferen Zinsen ist es, die Wirtschaft und den Konsum anzukurbeln, um eine Rezession zu vermeiden. Für Anlegerinnen und Anleger sind sinkende Zinsen ein zweischneidiges Schwert. Einerseits wird Sparen unattraktiver. In der Schweiz ist der Realzins auf Sparkonten bereits wieder negativ. Andererseits führen tiefere Diskontierungssätze grundsätzlich zu höheren Bewertungen von Aktien und Immobilien. Fallende Zinsen haben zudem einen Anstieg der Obligationenpreise zur Folge.

Obligationen haben im dritten Quartal aufgrund des deutlichen Zinsrückgangs weiter an Wert gewonnen. Wir haben den Kursanstieg bei Obligationen in Schweizer Franken für erste Gewinnmitnahmen genutzt. Im Gegenzug haben wir die Quote der besser rentierenden Schwellenländerobligationen erhöht. Diese profitieren von der Zinswende in den USA. Einerseits erhöht sich damit der geldpolitische Spielraum der dortigen Notenbanken, andererseits dürfte sich der US-Dollar tendenziell abwerten, was die Tragbarkeit der Dollar-Schulden verbessert.

Bei den Aktien hat beispielsweise der amerikanische S&P 500 kürzlich ein Rekordhoch erreicht. Es waren vor allem die Aktien zinssensitiver Unternehmen, die wieder in der Gunst der Anleger standen. Fallende Zinsen bedeuten, dass der Diskontierungssatz sinkt und dadurch der Wert künftiger Erträge steigt, was besonders den Börsenwert von wachstumsstarken Unternehmen positiv beeinflusst. Wir haben die Gelegenheit genutzt, um bei US-Aktien einen Teil der Gewinne mitzunehmen und uns gleichzeitig leicht defensiver vor den anstehenden Publikationen der Drittquartalszahlen zu positionieren. Im aktuellen Umfeld präferieren wir weiterhin den defensiven Schweizer Aktienmarkt.

Bei den Alternativen Anlagen eilt der Goldpreis von einem Rekordhoch zum nächsten. Neben den sinkenden Leitzinsen sind es beispielsweise Gründe wie die militärischen Konflikte, die unsichere Konjunkturlage, aber auch die weltweit steigende Verschuldung, die den Höhenflug des gelben Edelmetalls weiter beflügeln dürften. Aber auch indirekte Immobilienanlagen profitieren von den niedrigeren Zinsen. Denn die günstigeren Finanzierungskosten tendenziell die Bewertungen an. Wir sind sowohl bei Gold als auch bei den Immobilienfonds weiterhin übergewichtet investiert.

## Ausblick

Notenbanken senken ihre Leitzinsen oft erst dann, wenn sich die Wirtschaftsdynamik bereits deutlich abgeschwächt hat. Anlegerinnen und Anleger sollten ihre Portfoliorisiken jetzt nicht allein wegen der Zinswende erhöhen. Es gilt, die konjunkturellen und beunruhigenden geopolitischen Entwicklungen weiterhin gut im Auge zu behalten. Zudem erwarten wir, dass die Volatilität im Herbst aufgrund der bevorstehenden US-Präsidentenwahl steigen wird.

Eine breite Diversifikation bleibt der Schlüssel zum Anlageerfolg. Wir starten mit einer besonderen Präferenz für Gold, Schweizer Aktien und Immobilienfonds ins vierte Quartal.

Christoph Kuhn  
Leiter Portfolio Management

## **Herausgeber**

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

## **Internet**

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

## **Vermögensverwaltung**

Hier finden Sie weitere Informationen zu unseren Vermögensverwaltungsmandaten  
[raiffeisen.ch/mandate](http://raiffeisen.ch/mandate)

## **Publikationen**

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

## **Beratung**

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank  
[raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

## **Rechtliche Hinweise**

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Bezug von Spezialisten (z.B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben. Mit «Futura» werden nachhaltige Finanzinstrumente und -dienstleistungen gekennzeichnet. Informationen zum Thema «Nachhaltiges Anlegen mit Raiffeisen» sind in der entsprechenden Broschüre zu finden.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. [Basis-]Prospekt, Fondsvvertrag, Basisinformationsblatt (BIB) oder Jahres- und Halbjahresberichte) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen («Raiffeisen Schweiz») oder unter [raiffeisen.ch](http://raiffeisen.ch) bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Bei den aufgeführten Performancedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im [Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe](#) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Raiffeisen Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen Schweiz ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen Schweiz weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.