

Anlagebericht 1. Semester 2019

Die weltweiten Aktienmärkte konnten in den ersten Monaten trotz dem weiterhin keimenden Handelsstreit zwischen den USA und China eine sehr gute Performance erzielen. Diese positive Marktentwicklung steht jedoch im Widerspruch mit der Realwirtschaft. Das erwartete Wirtschaftswachstum wurde in den vergangenen Monaten für praktisch alle Regionen der Welt etwas gesenkt und die Weltwirtschaft hat weiter an Schwung verloren. Insbesondere die verarbeitende Industrie steht weiterhin unter Druck. Die Zentralbanken reagieren jederzeit auf die drohende Wirtschaftsabschwächung und stellen stimulierende Massnahmen in Aussicht. In den USA sind die Vorlaufindikatoren noch deutlich von den kritischen Wachstumsschwellen entfernt während sich jedoch das Handelsbilanzdefizit relativ zum Bruttoinlandprodukt auf dem höchsten Stand seit 10 Jahren befindet. Andererseits weist die Arbeitslosenquote mit 3.6% in den USA den tiefsten Wert seit 50 Jahren aus. Zudem könnte die prozyklische Geld- und Fiskalpolitik den US-Wirtschaftsboom um weitere 1-2 Jahre verlängern. Bis zur nächsten Präsidentschaftswahl im November 2020 muss kaum mit grösseren Rückschlägen an den US-Märkten gerechnet werden, da sofortige Gegenmassnahmen sehr wahrscheinlich wären. Europa hingegen befindet sich leicht im Rückwärtsgang. Der hohe Wertschöpfungsanteil einiger Länder im Industriesektor sowie die Exportlastigkeit anderer Länder stellen nicht zu unterschätzende Risiken dar. Zudem hat die EZB aufgrund der aktuellen Zinssituation nur wenig Spielraum für Marktstimulationen. Die Schweiz wird durch die Abhängigkeit von der Eurozone und dem Euro ebenfalls etwas in Mitleidenschaft gezogen; bereits wird wieder von Interventionen der SNB zur Schwächung des CHF gesprochen.

Die tiefen Zinsen verschärfen den Anlagenotstand im festverzinslichen Segment noch weiter. In den USA erwartet der Markt inzwischen bereits eine Senkung der Leitzinsen um 0.75% in 3 Schritten bis Ende Jahr.

Weiterhin gesucht bleiben Immobilien, obschon diese in Randlagen immer schwieriger zu vermarkten sind. Es empfiehlt sich daher bei den Immobilien ein sehr selektives Vorgehen um die insgesamt steigenden Leerstände zu vermeiden. Bei den börsengehandelten Immobilienfonds haben sich die Agios deutlich erhöht und liegen durchschnittlich bei rund 26%, was zu einem neuen Höchststand im Index geführt hat.

Per 30.06.2019 hat die PAT-BVG eine Nettorendite von +7.25% erzielt (geschätzt, es sind noch nicht alle Halbjahresendbewertungen vorhanden). Dieses Ergebnis liegt leicht hinter der Benchmark (+7.56%), welche jedoch keine Kosten berücksichtigt. Im Vergleich zur durchschnittlichen Pensionskassen-Rendite (CS PK-Index +7.5% und UBS-PK-Performance +7.40%) kann sich das erzielte Ergebnis durchaus sehen lassen. Der gesamte Rückstand lässt sich durch die bewusst risikoärmeren aktiven Aktienumsetzungen sowie den festverzinslichen Anlagen in CHF begründen.

Verfasser: J. Rauber