

# Die Nervosität steigt

Taktische Positionierung - August 2019

**Im August hat die Nervosität an den Finanzmärkten spürbar zugenommen. Umso mehr fühlen wir uns in unserer Einschätzung bestätigt, einerseits das Portfolio durch die Aufnahme von Gold und Insurance Linked Securities breiter zu diversifizieren und andererseits, Aktien unterzugewichten.**

Schaut man sich auf den Homepages der Zeitungen den Wirtschaftsteil an, könnte man meinen, es habe sich in den letzten Wochen kaum etwas geändert. Der fortwährende Handelskonflikt liefert fast täglich News, der Brexit hat immer noch nicht stattgefunden und in Italien wird wieder einmal über Neuwahlen diskutiert. Liest man jedoch die Texte unter den vermeintlich immer gleichen Überschriften zeigt sich schnell, dass sich die wirtschaftlichen und politischen Probleme akzentuiert haben.

Der Handelskonflikt will trotz zwischenzeitlichen Hoffnungsschimmern nicht enden, er droht nun sogar in einen Währungskrieg überzugehen. Für einen Dollar mussten in den letzten Tagen mehr als 7 Renminbi bezahlt werden. Diese Marke war von der chinesischen Zentralbank in den letzten Jahren immer verteidigt worden. Entsprechend heftig fielen die Reaktionen an den Aktienmärkten aus. Der amerikanische Aktienindex S&P 500 zum Beispiel verlor an einem einzigen Handelstag 3 %. Das britische Pfund wiederum hat seit der Amtsübernahme von Boris Johnson als Premierminister empfindlich nachgegeben. Offensichtlich glauben Anleger, dass eine geordnete Brexit-Lösung schwieriger denn je geworden ist.

Obendrein kommen in den Konjunkturnachrichten Wörter wie «enttäuschend», «schwächer» oder «rückläufig» gehäuft vor. Exemplarisch zeigt dies der VP Bank Investitionsindikator für die Eurozone, der zum ersten Mal seit 2011, als die Eurokrise begann, in den negativen Bereich gefallen ist (vgl. Grafik unten). Vor diesem Hintergrund befürchten wir, dass das Finanzmarktumfeld auch in den nächsten Wochen von Nervosität geprägt sein wird. Wir halten an der defensiven Portfolioausrichtung fest.



**Dr. Felix Brill**

Chief Investment Officer VP Bank Gruppe

## Anleihen untergewichtet

Das Zinsniveau ist weiter gesunken und das Volumen von Staatsanleihen mit negativer Verzinsung gestiegen. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unser Untergewicht bei Staatsanleihen sowie die kürzere Duration.

## Aktien untergewichtet

Das Umfeld für Aktien wird bis Ende des Jahres anspruchsvoll bleiben. Wir bestätigen das Untergewicht in der jeweiligen Referenzwährung.

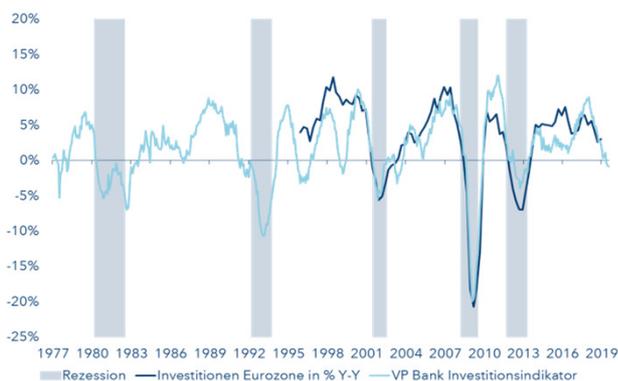
## Gold bestätigt

Die Goldposition hat sich als Absicherung bewährt, der Preis von Gold je Unze liegt so hoch wie seit Anfang 2013 nicht mehr.

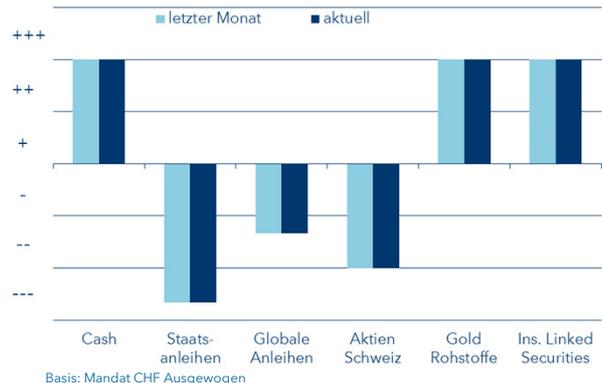
## Währungen abgesichert

Währungen von Industrieländern sind strategisch abgesichert, der USD hingegen in EUR und CHF Mandaten teilweise nicht.

## Eurozone: schlechte Vorzeichen für die Konjunktur



## Taktische Abweichungen



#### Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Dokumentation wurde von der VP Bank AG (nachfolgend Bank) erstellt und durch die Gesellschaften der VP Bank Gruppe vertrieben. Diese Dokumentation stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Die darin enthaltenen Empfehlungen, Schätzungen und Aussagen geben die persönliche Auffassung des betreffenden Analysten der VP Bank AG im Zeitpunkt des auf der Dokumentation genannten Datums wieder und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Dokumentation basiert auf Informationen, welche als zuverlässig eingestuft werden. Diese Dokumentation und die darin abgegebenen Einschätzungen oder Bewertungen werden mit äußerster Sorgfalt erstellt, doch kann ihre Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit nicht zugesichert oder gewährleistet werden. Insbesondere umfassen die Informationen in dieser Dokumentation möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu den darin behandelten Finanzinstrumenten oder deren Emittenten.

**Weitere wichtige Informationen zu den Risiken, welche mit den Finanzinstrumenten in dieser Dokumentation verbunden sind, zu den Eigengeschäften der VP Bank Gruppe bzw. zur Behandlung von Interessenkonflikten in Bezug auf diese Finanzinstrumente sowie zum Vertrieb dieser Dokumentation finden Sie unter [https://www.vpbank.com/Disclaimer\\_Legal\\_Notice\\_de\\_en.pdf](https://www.vpbank.com/Disclaimer_Legal_Notice_de_en.pdf)**