

Taktische Positionierung

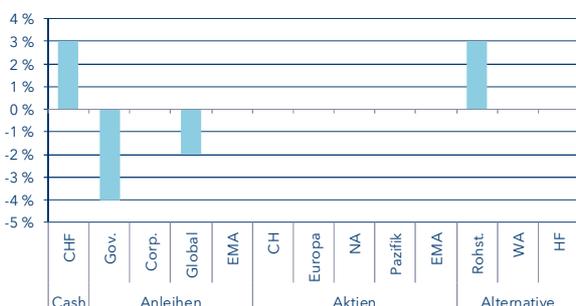
Februar 2019 - Marktkommentar

Notenbanken bekommen kalte Füsse

Um es vorwegzunehmen: Die Konjunkturrisiken sind grösser und nicht kleiner geworden. Die globale wirtschaftliche Abkühlung wurde im Gegenzug aber auch von den Notenbanken prominent adressiert. Für die Finanzmärkte gibt es jedenfalls Schützenhilfe von der Fed.

China bereitet uns derzeit Sorgen. Im Reich der Mitte fällt der ökonomische Abschwung stärker aus, als es über die offiziellen Zahlen zum Ausdruck kommt. Eine ganze Reihe von alternativen Messgrössen lässt erahnen, dass in Fernost nicht alles zum Besten bestellt ist. Länder mit einer hohen China-Abhängigkeit sind die Hauptleidtragenden. Dazu gehört Deutschland und in weiterer Folge die gesamte Eurozone. Die von der chinesischen Regierung und der Notenbank lancierten Massnahmen verheissen Besserung. Bis die Früchte geerntet werden können, wird es jedoch vermutlich noch einige Monate dauern. Wir ziehen eine fortgesetzte Verschlechterung der Konjunkturmeldungen ins Kalkül. Von den Notenbanken kam nun aber Schützenhilfe. Fed-Präsident Jerome Powell machte deutlich, dass die Währungshüter Gewehr bei Fuss stehen. An den Börsen stiess der «Powell-Put» auf offene Ohren: Die Aktienmärkte goutierten die veränderte Wortwahl mit Kurszuwächsen. Auch die EZB signalisierte einer weiteren Eintrübung des konjunkturellen Umfeldes nicht tatenlos zusehen zu wollen. Die Hoffnungen liegen darüber hinaus in einer Lösung der Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China.

Aktienanalysten revidierten derweil ihre Gewinnerwartungen stellenweise deutlich. Die aktuellen Kursniveaus nehmen demnach ein gross bereits schon geringere globale BIP-Zuwächse vorweg. Da aber aus unserer Sicht die wirtschaftlichen Risiken Chinas noch nicht vollständig von den Finanzmärkten reflektiert werden, schliessen wir unser im Oktober eingegangenes Übergewicht in Schwellenländeranleihen nach einer erfreulichen Wertentwicklung mit Gewinn.



Dr. Felix Brill
CIO VP Bank Gruppe

Asset Allokation

- Neutral gewichtet in Aktien
- Untergewichtet in Anleihen
- Übergewichtet in Alternativen Anlagen

Anleihen

- Untergewichtet in Staatsanleihen
- Untergewichtet in globalen Anleihen
- Neutral in Schwellenländeranleihen

Wir schliessen das Übergewicht in Schwellenländeranleihen. In sämtlichen Referenzwährungen bleiben wir mit der Duration unter dem jeweiligen Benchmark-Niveau. In Staatsanleihen sowie in globalen Anleihen sind wir untergewichtet, während wir Unternehmensanleihen neutral gewichten.

Aktien

- Neutral gewichtet in Aktien

Alternative Anlagen

- Übergewichtet in Rohstoffen (Gold)
 - Neutral in Wandelanleihen und Hedgefonds
- Gold ist im aktuellen Marktumfeld als diversifizierende Beimischung im Portfolio attraktiv.

Währungen

Aufgrund von Risikoüberlegungen bleiben Industrieländerwährungen strategisch abgesichert. Der USD ist in EUR und CHF Mandaten teilweise nicht abgesichert.

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/rechtliche_hinweise.pdf