

# Taktische Positionierung

Januar 2019 - Marktkommentar

## Besserung in Sicht?

**Vor einem Monat hatten wir in unserem Marktkommentar die Befürchtung geussert, dass das Umfeld über den Jahreswechsel hinaus anspruchsvoll und für Stimmungsschwankungen anfällig bleiben wird. Das hat sich leider in einem noch stärkeren Ausmass bewahrheitet, wie wir es befürchtet hatten.**

Die Aktienmärkte gerieten kurz vor Weihnachten nochmals so stark unter Druck, dass der Dezember 2018 nun einen prominenten Platz unter den Monaten mit den grössten Aktienmarktverlusten in der Geschichte einnimmt.

In den ersten Handelstagen des neuen Jahres konnte der Ausverkauf fürs Erste gestoppt und ein Teil der Dezember-Verluste bereits wieder wettgemacht werden. Zusätzlich positiv stimmt, dass sich das Bewertungsbild deutlich verbessert hat. So weit die guten Nachrichten.

Die schlechte Botschaft: Das Marktumfeld bleibt auf absehbare Zeit anfällig für ausgeprägte Stimmungsschwankungen. Zu viele politische Themen wie etwa der Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China, der die öffentliche Verwaltung in den USA lahmlegende Streit um das Budget für den Mauerbau an der mexikanischen Grenze oder die Brexit-Frage sind ungelöst. Und zu sehr deuten die wirtschaftlichen Frühindikatoren auf eine weitergehende Abkühlung der Weltkonjunktur hin.

Insgesamt erachten wir deshalb eine Ausrichtung der Aktienquote an der strategischen Zielgrösse als angebracht. Bei den festverzinslichen Anlagen haben wir uns in Anbetracht des Zinsrückgangs der letzten Wochen unterdessen entschieden, inflationsgeschützte Anleihen zu verkaufen. Dagegen halten wir an unseren Positionen in Schwellenländeranleihen in USD und Gold fest.



**Dr. Felix Brill**  
CIO VP Bank Gruppe

### Asset Allokation

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

### Anleihen

- Untergewichtet in Staatsanleihen
- Untergewichtet in globalen Anleihen
- Übergewichtet in Schwellenländeranleihen

In sämtlichen Referenzwährungen bleiben wir mit der Duration unter dem jeweiligen Benchmarkniveau. In Staatsanleihen sowie in globalen Anleihen sind wir untergewichtet, während wir Unternehmensanleihen neutral gewichten und in US-Dollar denominierte Schwellenländeranleihen übergewichten.

### Aktien

- Neutral in Aktien

Der Aktienanteil im Portfolio entspricht der strategischen Quote.

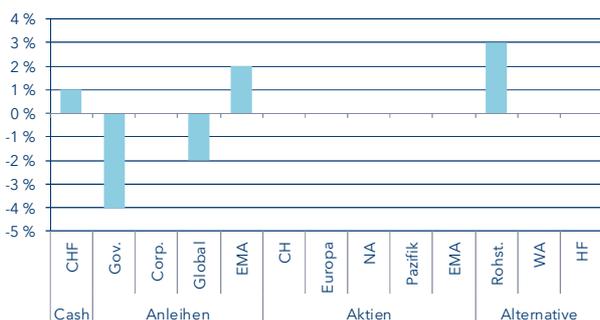
### Alternative Anlagen

- Übergewichtet in Rohstoffen (Gold)
  - Neutral in Wandelanleihen und Hedgefonds
- Gold erachten wir im aktuellen Marktumfeld als wichtige diversifizierende Beimischung im Portfolio.

### Währungen

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

## Taktische Positionierung



#### 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](https://www.vpbank.com/rechtliche_hinweise.pdf)**