

# Taktische Positionierung

November 2018 - Marktkommentar

## Noch keine Entwarnung

**Die Aktienmärkte kommen nicht zur Ruhe. Nach den Turbulenzen im Oktober und der zwischenzeitlichen Erholung kam es zuletzt wieder zu kräftigen Ausschlägen. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unsere vorsichtige Positionierung und empfehlen, insbesondere Aktien weiterhin unterzuwichten.**

Lange kannten US-Aktien nur eine Richtung. Selbst als immer mehr Aktienmärkte weltweit stetig grössere Mühe bekundeten, stiegen die Kurse in den Vereinigten Staaten munter weiter. Bis aufkommende Zinssorgen die Schwerkraft auch an die US-Aktienmärkte zurückbrachten. Wir hatten an unserer Anlagekomiteesitzung vom 9. Oktober 2018 die Aktienquote reduziert und im Gegenzug in USD denominatede Schwellenländeranleihen aufgebaut. Aus Risikosicht eine gute Entscheidung, wie die letzten Wochen gezeigt haben.

So erfreulich aus Renditesicht die Kurserholung Anfang November ausgefallen ist, so sehr haben die vergangenen Tage gezeigt, dass die Aktienmärkte immer noch anfällig für Korrekturen sind. Allein am 12. November 2018 ging der S&P 500 knapp 2 % in die Knie.

Berücksichtigen wir zudem die Eintrübung der Konjunkturindikatoren, welche in den letzten Wochen zu beobachten war, und die vorsichtigeren Einschätzungen für die Gewinnentwicklung der Unternehmen, dürfte das Marktumfeld erst einmal anspruchsvoll bleiben. Sorgen bereitet uns in dieser Hinsicht auch, dass die jüngste Dollarstärke von vielen Investoren und Analysten zunehmend kritisch beäugt wird.

Aus Portfoliosicht bleibt die Dollarentwicklung darüber hinaus ein wichtiger Faktor. Wir empfehlen weiterhin, den USD aus CHF- und EUR-Sicht nicht vollständig abzusichern.



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

### Asset Allokation

- Untergewichtet 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 Benchmark-niveau. In Staatsanleihen sowie in globalen Anleihen sind wir untergewichtet, während wir Unternehmensanleihen neutral gewichten. Inflationsgeschützte Anleihen haben wir beigemischt.

### Aktien

- Aktien untergewichtet

Wir bestätigen unsere Untergewichtung von US-Aktien.

### Alternative Anlagen

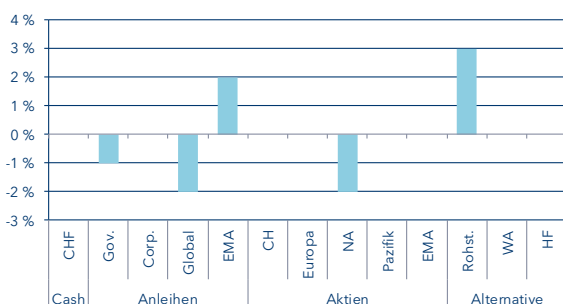
- Übergewichtet in Rohstoffen (Gold)
- Neutral in Wandelanleihen und Hedgefonds

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.

## 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)**