

Taktische Positionierung

September 2018 - Marktkommentar

Marktumfeld mit Herausforderungen

Die Dynamik der US-Wirtschaft bleibt hoch. Die Exporte, der private Konsum und die Ausrüstungsinvestitionen sind dabei die Haupttriebkraft. Auch für das zweite Halbjahr stehen die Zeichen für eine robuste Zunahme des BIP gut. Allerdings wird das zweite Quartal kaum zu überbieten sein, denn der starke Zuwachs im Aussenhandel war bereits auf einen Sondereffekt durch die eingeführten Zölle zurückzuführen.

Zukünftig dürften vor allem die gestiegenen Leitzinsen als auch die Handelskonflikte sowie nachlassende fiskalische Impulse die US-Konjunktur etwas bremsen.

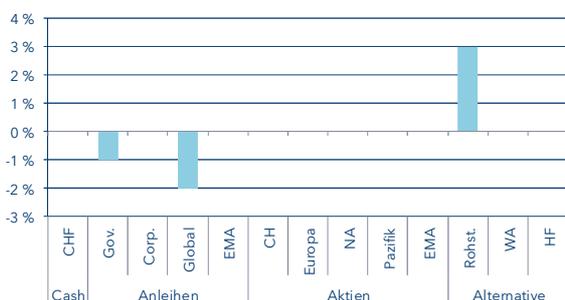
Das Bild an den Aktienmärkten bleibt weiterhin zweigeteilt: In den USA befindet sich in einer deutlichen Hausse und konnte seit Jahresbeginn nahezu 8 % an Wert gewinnen, während die Schwellenländer ein Minus von rund 20 % zu verzeichnen haben. Gerade die Türkei und Argentinien sind aufgrund ihrer Auslandsverschuldung im Scheinwerferlicht der Anleger, wobei wir speziell die Lage in der Türkei als kritisch beurteilen.

Die gute US-Konjunktur hat dazu geführt, dass die Fed seit Jahresbeginn die Federal Funds Rate deutlich anheben konnte, während das Zinsniveau nach Aussagen der EZB zumindest über den Sommer 2019 hinaus unverändert bleiben soll. Während die Zinssichten in den USA nach oben gerichtet sind, bleiben sie in der Eurozone und in der Schweiz durch diese Aussagen begrenzt, weshalb die Zinsdifferenz zwischen europäischen und US-amerikanischen Anleihen weiter gestiegen ist. Die letzten Lohnabschlüsse in der Eurozone deuten nun aber darauf hin, dass der Trend bei den Gehältern nach oben zeigt und die Teuerung zunimmt.

Ausblick

Verschiedene Divergenzen, die enge Marktführerschaft und die teilweise sehr ausgeprägte Positionierung der Anleger beobachten wir mit einer gewissen Sorge. Der immer noch schwelende Handelskrieg und die Unsicherheiten in gewissen Entwicklungsmärkten sind möglicherweise noch nicht voll in den Finanzmärkten diskontiert. Unsere aktuelle Positionierung reflektiert daher eine defensive Grundhaltung. Wir beobachten die Märkte laufend und sind bereit, uns stärker zu exponieren, sobald wir Anlagemöglichkeiten mit attraktivem Chancen-Risiko-Verhältnis sehen.

Taktische Positionierung



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

In sämtlichen Referenzwährungen bleiben wir mit der Duration unter dem jeweiligen Benchmarkniveau. In Staatsanleihen sowie in globalen Anleihen sind wir untergewichtet, während wir Unternehmens- und Schwellenländeranleihen neutral gewichten. Inflationsgeschützte Anleihen haben wir beigemischt.

Aktien

- Aktien neutral

Die restriktivere US-Geldpolitik erhöht den Druck auf die Schwellenländer. Der Handelskonflikt mit den USA droht zu eskalieren.

Alternative Anlagen

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

Wir erachten das aktuelle Preislevel als günstig. Die allgegenwärtigen, geopolitischen Risiken sollten die zukünftige Entwicklung des Goldpreises begünstigen.

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