

Der Winter naht

Taktische Positionierung - September 2019

Mehrere Notenbanken haben bereits auf die schwächeren Wirtschaftsdaten reagiert. Trotzdem dürfte an einer Rezession kein Weg vorbeiführen. Noch teilen jedoch nicht alle Marktteilnehmer den Pessimismus. Die VP Bank hält an der vorsichtigeren Ausrichtung des Portfolios fest. In der Anleihenposition wird das Zinsänderungsrisiko reduziert.

Vor dem R-Wort haben alle Angst. Und doch gibt es zahlreiche Hinweise darauf, dass eine Rezession droht. Die monatlich erhobene Meinung von Chefeinkäufern zeigt in diese Richtung. In den USA ist der Wert des Einkaufsmanagerindex für das produzierende Gewerbe, ein zuverlässiger konjunktureller Indikator, auf 49.1 Punkte gefallen. Dieser Wert weist auf einen Rückgang der Wirtschaftstätigkeit hin. In Europa zeigen die Werte ebenfalls mehrheitlich eine Kontraktion an. Aufgrund von Industriedaten ist es wahrscheinlich, dass sich Deutschland bereits in einer Rezession befindet. Auch wenn es zuletzt freundlichere Töne gab: Die Industrie spürt den Handelsstreit zwischen den USA und China.

Die Notenbanken haben bereits reagiert, oder werden reagieren. Die US-Fed, wie auch unlängst die chinesische Zentralbank, haben den Schalter in Richtung Stimulus umgelegt. In China liegt der Reservesatz für Banken so tief wie zuletzt 2007, das heisst die Kredite können ziemlich frei fließen. Die Europäische Zentralbank wird ebenfalls mit neuen Massnahmen folgen.

Während Zinspapiere diese Skepsis über den Konjunkturverlauf spiegeln, ist in riskanteren Anlagen, also vor allem Aktien, wenig Angst zu spüren, wenn man die Indexstände anschaut. Käufer argumentieren gar, die tiefen Zinsen stützen die Aktien. Allerdings finden Umschichtungen statt. Im August floss ein so hoher Betrag aus Aktienfonds ab, wie er nur zweimal in den letzten zehn Jahren verzeichnet worden ist.

Wenn jetzt im Herbst die Temperaturen sinken, so ist es im übertragenen Sinn auch als Anleger richtig, sich warm anzuziehen. Denn der Winter naht.



Dr. Felix Brill

Chief Investment Officer VP Bank Gruppe

Duration in Anleihen gesenkt

In allen Referenzwährungen wird die Duration, das Zinsänderungsrisiko, nach den extremen Bewegungen gesenkt.

Währungen abgesichert

An der Absicherung der Währungen halten wir fest. Der USD ist jedoch in EUR und in CHF nicht vollständig abgesichert.

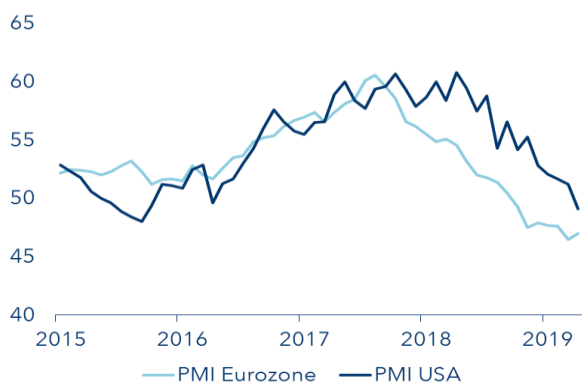
Aktien untergewichtet

Am Untergewicht der Aktienquote in der jeweiligen Referenzwährung halten wir fest.

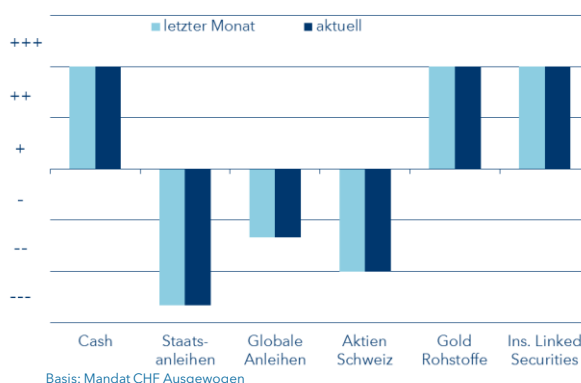
Gold stabilisiert

Zwar hat Gold jüngst etwas nachgegeben. Aber im Portfoliokontext bleibt das Edelmetall als Stabilitätsanker übergewichtet.

Schwache Einkaufsmanagerindizes (PMI)



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 http://www.vpbank.com/rechtliche_Hinweise