

## Frankreich hat gewählt

**Emmanuel Macron hat sich bei der französischen Präsidentschaftswahl durchgesetzt. Das ist auch ein Sieg für die EU. An den Aktienmärkten sind die Kurse im Vorfeld bereits stark gestiegen – Gewinnmitnahmen sind möglich. Mittelfristig gehen wir von weiter steigenden Notierungen aus. Die grössten Kursgewinne dürften aber bereits hinter uns liegen. Die aktuelle Allokation bleibt unverändert. Aktien bleiben über- und Anleihen untergewichtet. Beim USD sehen wir weiteres Potenzial gegenüber dem EUR.**

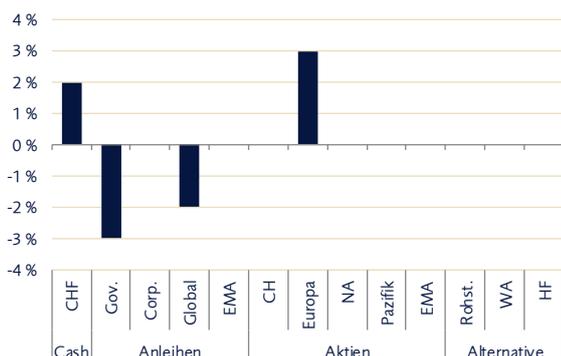
Die Umfrageergebnisse haben sich bestätigt. Der Wahlsieg von Emmanuel Macron ist wichtig für die Eurozone – Grund zur überschwänglichen Freude besteht aber nicht.

Entscheidend wird nun sein, dass Macron und seine Bewegung «En Marche!» auch bei den bevorstehenden Parlamentswahlen punkten können. Nur so können Reformen auch tatsächlich umgesetzt werden. In Bezug auf die Fundamentaldaten hat sich das Bild innerhalb der EU bislang kaum geändert. Die Konjunktur der Eurozone läuft weiter äusserst schwungvoll. So sind die Einkaufsmangerindizes im April weiter gestiegen. Wir sehen weiteres Kurspotenzial und bleiben auf der Aktienseite übergewichtet. Zwar sind die Bewertungen im Vergleich zur Vergangenheit nicht mehr günstig, doch im relativen Vergleich zu Anleihen geben wir Aktien noch immer den Vorzug.

In den USA geht nach dem schwachen März der Stellenaufbau weiter. Die US-Notenbank hat dementsprechend ihren geldpolitischen Ausblick unverändert gelassen. Die nächste Zinsanhebung sollte im Juni folgen. Wir gehen von weiter steigenden Renditen aus. Europäische Anleihen dürften im Sog der US-Anleihen tendieren.

Mittelfristig bleiben politische Risiken bestehen. In den USA erscheinen die Erwartungen an die neue Regierung zu hoch.

### Taktische Positionierung



**Christoph Boner**  
Head Investment  
Management



#### Asset Allokation

- Übergewichtet in Aktien; untergewichtet in Anleihen
- Neutral 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 Unternehmensanleihen neutral gewichten. Inflationsgeschützte Anleihen haben wir beigemischt.

#### Aktien

- Aktien Eurozone übergewichtet

Unseres Erachtens überwiegen die positiven Treiber: Robuste Konjunkturdaten und positive Gewinnrevisionen versprechen weiteres Aufwärtspotenzial bei Aktien, weshalb wir die Eurozone übergewichten.

#### Alternative Anlagen

- Neutral in Rohstoffen
- Neutral in Wandelanleihen und Hedgefonds

#### Währungen

Aufgrund von Risikoüberlegungen bleiben Industrieländerwährungen strategisch abgesichert. Der USD ist in EUR-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 zu m Vertrieb dieser Dokumentation finden Sie unter [https://www.vpbank.com/rechtliche\\_hinweise](https://www.vpbank.com/rechtliche_hinweise)