

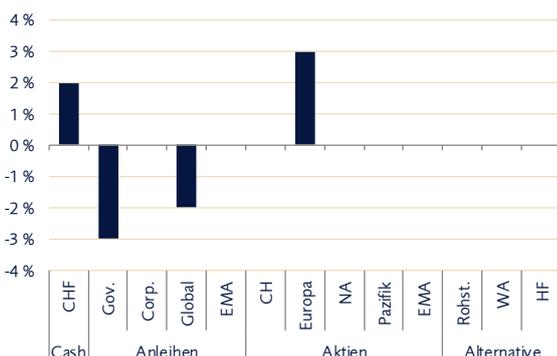
## Schwache US-Wirtschaftszahlen nur temporär

Die letzten US-Wirtschaftszahlen haben Anleger enttäuscht. Es waren nicht nur die Arbeitsmarktdaten, sondern vor allem auch die US-Stimmungsindikatoren, die sich eingetrübt haben. Anleihenmärkte haben auf die schwächeren Wirtschaftsdaten mit fallenden Renditen reagiert, und der USD ist in den letzten Wochen schwächer geworden. An den Aktienmärkten hat sich das Bild nicht geändert. Steigende Gewinnerwartungen und die nach wie vor hohe Liquidität haben die Märkte weiter unterstützt. Die aktuelle Allokation bleibt unverändert. Aktien bleiben über- und Anleihen untergewichtet.

Trotz der zuletzt schwächeren Wirtschaftszahlen hat sich unsere Meinung zur US-Konjunktur nicht geändert. Wir gehen weiter davon aus, dass die aktuelle Schwäche lediglich vorübergehend ist. In den kommenden Quartalen dürfte vor allem die Investitionsdynamik zulegen. Die Anzahl der offenen Stellen ist zuletzt gestiegen, und nach dem letzten Konjunkturbericht der US-Notenbank bleibt die Lage auf dem Arbeitsmarkt trotz der zuletzt schwachen Zahlen angespannt. Dies spricht dafür, dass der Konsum weiter anziehen wird und die aktuelle Wachstumsdelle schon bald der Vergangenheit angehört. In Europa ist die wirtschaftliche Dynamik nach wie vor hoch, sodass die Aktienmärkte hier gut unterstützt bleiben.

Wir halten an der aktuellen Allokation fest und bleiben auf der Aktienseite übergewichtet. Kurzfristige Konsolidierungen sind möglich – einen generellen Trendwechsel sehen wir aber nicht. Auf der Zinsseite gehen wir weiter von leicht steigenden Renditen aus. Europäische Anleihen dürften im Sog der US-Anleihen tendieren.

### 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 zum Vertrieb dieser Dokumentation finden Sie unter [https://www.vpbank.com/rechtliche\\_hinweise](https://www.vpbank.com/rechtliche_hinweise)