

Taktische Positionierung

Januar 2018 - Marktkommentar

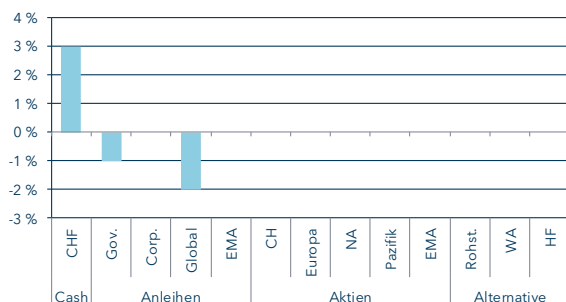
Aktien neutral - Anleihen untergewichtet

Der Start der Aktienmärkte ins neue Jahr war äusserst positiv. Die Zinsen sind nach wie vor tief. Wir bleiben für die Aktienmärkte konstruktiv, sind aber vor allem aufgrund des Bewertungsniveaus vorsichtiger geworden. Aktien gewichten wir neutral, während wir bei Anleihen untergewichtet bleiben. Innerhalb der Anleihen erhöhen wir den Anteil der Schwellenländer zugunsten von Staats- und Unternehmensanleihen.

Die grösste Unterstützung für den Aktienmarkt stellt nach wie vor die Geldpolitik dar. Trotz eines global synchron verlaufenden Aufschwungs sind die Anleihenrenditen bisher tief geblieben. Für den weiteren Jahresverlauf rechnen wir mit steigender Inflation und damit auch mit einer leicht restriktiveren Geldpolitik. Vor allem der Lohndruck in den USA und Europa dürfte dazu führen, dass die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer steigen. Der graduelle Ausstieg der EZB aus der expansiven Geldpolitik und die weiterhin moderaten Zinserhöhungen der US-Notenbank werden sich unseres Erachtens fortsetzen. In den USA sehen wir aber bereits heute ein Bewertungsniveau, welches über dem langjährigen historischen Durchschnitt liegt. Steigende Zinsen bedeuten zum einen Kursrisiken für Anleihen und zum anderen auch Rückschlagspotenzial für die Aktienmärkte. Nach dem guten Börsenjahr 2017 sehen wir den Spielraum für künftige Kursgewinne begrenzt, auch weil die Positionierung der Marktteilnehmer sehr einheitlich ist und der Spielraum für positive Überraschungen begrenzt erscheint.

Fazit: Das unterstützende Umfeld für die Aktienmärkte dürfte bestehen bleiben, dennoch bleiben wir - nach einem deutlichen Übergewicht im vergangenen Jahr - für den Start in das Jahr 2018 neutral positioniert. Bei Anleihen rechnen wir mit moderat steigenden Zinsen und bleiben untergewichtet.

Taktische Positionierung



Christoph Boner
Leiter Investment Management

Asset Allokation

- Neutral 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 Unternehmens- und Schwellenländeranleihen neutral gewichten. Inflationsgeschützte Anleihen haben wir beigemischt.

Aktien

- Aktien neutral

Trotz eines global synchron verlaufenden Aufschwungs sind die Anleihenrenditen bisher tief geblieben. Für den weiteren Jahresverlauf rechnen wir aber mit steigender Inflation und damit auch mit einer leicht restriktiveren Geldpolitik. Steigende Zinsen in Verbindung mit einem hohen Bewertungsniveau, vor allem in den USA, erhöhen das Rückschlagspotenzial für die Aktienmärkte, weshalb wir eine neutrale Positionierung vorziehen.

Alternative Anlagen

- Neutral in Rohstoffen
- Neutral in Wandelanleihen und Hedgefonds

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