



NEUE BANK

Liechtensteiner Privatbank
unabhängig und konstant seit 1992

Unsere Meinung
Januar 2019





NEUE BANK

Heute:

«Wachstumsverlangsamung oder Rezession?»

Konjunktur

Gemessen an den Einkaufsmanagerindizes haben sich die Konjunkturaussichten in den meisten Regionen verschlechtert. In einzelnen Ländern (z.B. China, Frankreich und Italien) deutet die offizielle Lesart gar eine Rezession an. Für die Eurozone wie auch für die USA befinden wir uns jedoch noch eindeutig im Wachstumsbereich.

Aktien

Aufgrund der Wachstumsverlangsamung, welche durch den Rückgang des US-Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes impliziert wird, ist auch bei Aktien mit geringeren Kurssteigerungen zu rechnen. Wenn man die Kursverluste der vergangenen zwölf Monate betrachtet (siehe blaue Linie im Chart), nehmen diese sogar eine Wirtschaftskontraktion vorweg.

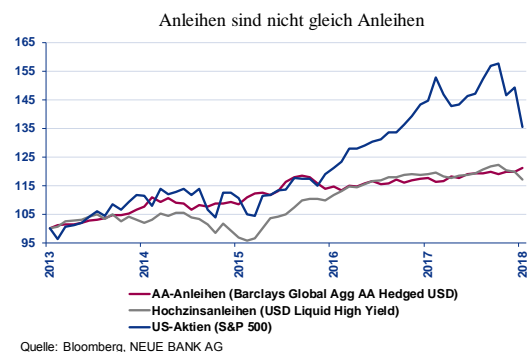


Aufgrund der in der obigen Grafik dargestellten Daten ist man geneigt zu mutmassen, dass es sich hierbei um eine Übertreibung handelt, da die rote Linie (Einkaufsmanager) nach wie vor deutlich über der definierten Wachstumsschwelle von 50 liegt. Es gilt aber zu konstatieren, dass es sich beim Einkaufsmanagerindex nur um einen einzelnen Indikator und bei der Darstellung um ein sehr vereinfachtes Modell handelt. Über die abgebil-

dete Periode gab es eine passable Übereinstimmung. In früheren Perioden war der Zusammenhang aber bei weitem nicht so offensichtlich. Die von uns berechnete NEUE BANK Ampel berücksichtigt neben Konjunkturdaten auch andere Indikatoren. Diese haben sich im Berichtsmonat verbessert (hellgrün, leicht bullisch) und wir haben die Aktienpositionen nun wieder etwas übergewichtet.

Obligationen

Immer wieder betonen wir, wie wichtig es ist, erstklassige Anleihen (Rating AA und besser) im Portfolio zu berücksichtigen. Auch wenn es noch so verlockend scheint, aufgrund der höheren Renditen in schlechtere Qualitäten zu investieren, spätestens bei Konjunkturrückgängen kommen die Schwächen dieser Papiere zu Tage. Der untenstehende Chart zeigt, dass sich Hochzinsanleihen gleich verhalten wie Aktien.



Zwar fallen die Rückschläge meist geringer aus, die Richtung ist aber stets dieselbe. Der Grund für diesen Gleichlauf ist, dass in Rezessionen jeweils die Ausfallraten von Obligationen, die nicht über ein Investment-Grade-Rating (BBB oder besser) verfügen, deutlich steigen. Erstklassigen Rentenpapieren gelingt es hingegen in der Regel auch, wirtschaftliche Schwächephasen ohne Pro-



NEUE BANK

bleme zu überstehen. Oft werden sie in diesen Krisenzeiten sogar gesucht (Flucht in Sicherheit) und steigen deshalb im Kurs.

«Auch wenn es noch so verlockend scheint, aufgrund der höheren Renditen in schlechtere Qualitäten zu investieren, spätestens bei Konjunkturrückgängen kommen die Schwächen dieser Papiere zu Tage.»

Dadurch eignen sie sich ausgezeichnet als Diversifikation eines Portfolios, da die Verluste von Aktienanlagen zumindest teilweise aufgefangen werden können. Die Schwankung eines Portfolios verringert sich und die risikoadjustierte Performance steigt. Ein einkommensorientiertes Portfolio (75% Obligationen, 25% Aktien) in USD, bei welchem der festverzinsliche Anteil nur mit AA-Anleihen abgedeckt worden wäre, hätte im zuvor dargestellten Berichtszeitraum einen maximalen Rückschlag von 3.05% verzeichnet. Im Vergleich dazu hätte ein Portfolio mit der gleichen Anlagen-Allokation, bei welchem Hochzinspapiere zur Abdeckung des Obligationenanteils gekauft worden wären, einen beinahe dreimal so hohen maximalen Verlust (8.95%) erlitten und dies bei einer letztlich ähnlichen Rendite. In der dargestellten Periode fand keine Konjunkturlaute statt. In diesen rezessiven Phasen verzeichnen jedoch sowohl Aktien als auch High-Yield-Anleihen die höchsten Kursverluste, wodurch die maximalen Rückschläge noch deutlich höher ausfallen

würden. Dank unserer defensiven Ausrichtung des Obligationenanteils konnten wir im Schlussquartal 2018 noch grössere Verluste vermeiden.

Währungen

Nachdem der EUR/CHF-Wechselkurs im zweiten Quartal des vergangenen Jahres vorübergehend bei 1.20 notierte, hat er sich zuletzt zwischen 1.12 und 1.15 eingependelt. In diesem Bereich befindet sich nach unserer Berechnung (relative Kaufkraftparität) auch der faire Wert. Mittelfristig kommt es allerdings immer wieder zu Abweichungen von diesem «Fair Value». Genau das zeigt unser Trendindikator aktuell an, weshalb wir einen Teil der EUR-Anlagen in unseren CHF-Portfolios abgesichert haben.

Alternative Anlagen

Weder Rohstoffe, Listed Private Equity Anlagen noch Immobilien wiesen zuletzt ein positives Momentum auf. Aus diesem Grund haben wir unsere Alternativen Anlagen zurzeit auf Katastrophenanleihen und einen marktneutralen Aktien-Hedge-Fund beschränkt. Bei den beiden letzteren Positionen handelt es sich um Anlagen, welche – unabhängig der Wirtschaftslage – langfristig positive Erträge generieren.

PRIMUS-AKTIV

Mit dem PRIMUS-AKTIV-Mandat bieten wir Ihnen die Möglichkeit, Ihr Vermögen nach traditionellen Erkenntnissen bekannter Portfoliotheorien anzulegen. Wir legen dabei besonderen Wert auf eine breite Diversifikation, sowohl bei der strategischen Festlegung der Anlageklassen als auch bei der Titelauswahl. Zudem berücksichtigen wir, dass die Finanzmärkte langfristigen Zyklen und Trends unterliegen und sind bestrebt, diese Schwankungen zu Ihren Gunsten zu nutzen. Die Kundenberater der NEUE BANK AG freuen sich, Ihnen die Besonderheiten dieser Vermögensverwaltungslösung in einem persönlichen Gespräch aufzuzeigen.

Performance Kennzahlen PRIMUS-AKTIV Einkommen in EUR

	2013	2014	2015	2016	2017	31.12.2018
PRIMUS-AKTIV Einkommen	5.02%	6.92%	1.91%	3.18%	3.82%	-2.51%
Peergroup	2.25%	6.61%	0.56%	3.07%	3.44%	-5.67%

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Bei der Darstellung von Wertentwicklungen handelt es sich um Bruttowerte ohne Berücksichtigung Ihrer individuellen Steuerpflicht. Die Nettoentwicklung ist gebührenbedingt geringer.

Unsere Meinung finden Sie auch auf unserer Homepage: www.neuebankag.li S.E.&O.



NEUE BANK

Editorial

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Wir freuen uns, Ihnen «Unsere Meinung» zustellen zu dürfen, welche wir einmal im Monat publizieren.

Suchen Sie Rat und Unterstützung in Finanzfragen? Unsere Anlageberater stehen Ihnen für ein persönliches Gespräch gerne zur Verfügung und freuen sich auf Ihre Kontaktaufnahme.

Auf eine angenehme und erfolgreiche Zusammenarbeit freuen wir uns bereits heute.

Ihr Beratungs-Team



Thomas Hemmerle
Anlageberater / Leiter
Tel. +423 236 08 33
Fax +423 236 07 35
thomas.hemmerle@neuebankag.li



Chantal Loher
Anlageberaterin
Tel. +423 236 07 33
Fax +423 236 07 35
chantal.loher@neuebankag.li



Karl Schädler
Anlageberater
Tel. +423 236 07 59
Fax +423 236 07 35
karl.schaedler@neuebankag.li



Marco Vogt
Anlageberater
Tel. +423 236 07 56
Fax +423 236 07 35
marco.vogt@neuebankag.li



Markus Schlegel
Anlageberater
Tel. +423 236 07 30
Fax +423 236 07 35
markus.schlegel@neuebankag.li



Michael Scotece
Anlageberater
Tel. +423 236 08 25
Fax +423 236 07 35
michael.scotece@neuebankag.li



Natalie Sigrist
Anlageberaterin
Tel. +423 236 07 50
Fax +423 236 07 35
natalie.sigrist@neuebankag.li

Disclaimer

Die vorliegende Publikation gibt unsere aktuelle Einschätzung der allgemeinen Marktlage ohne Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit wieder. Die darin enthaltenen Informationen begründen weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten. Die hier aufgeführten Finanzinstrumente stellen lediglich eine nicht erschöpfende Aufzählung von Anlagemöglichkeiten dar, die unsere Kunden häufig nachfragen. Die beschriebenen Lösungsansätze können Schwankungen unterliegen und bedürfen vor Erteilung eines entsprechenden Auftrags einer auf Ihre individuelle Risikofähigkeit und auf Ihre finanziellen Ziele abgestimmten Analyse. Wir empfehlen Ihnen zudem, die erwähnten Lösungen mit Ihrem Finanzberater zu besprechen und allfällige steuerliche Auswirkungen von Ihrem Steuerberater prüfen zu lassen. Diese Broschüre darf ohne vorherige Einwilligung der NEUE BANK AG weder reproduziert, vervielfältigt noch weitergegeben werden. Bei der Verbreitung ist jedenfalls die Einhaltung der geltenden nationalen Gesetze sicherzustellen