



NEUE BANK

Liechtensteiner Privatbank
unabhängig und konstant seit 1992

Unsere Meinung
Juli 2018





Heute:

«Wir rechnen mit einer steigenden Volatilität»

Aktien

In den letzten fünf Jahren war der Satz im Titel in sehr vielen Ausblicken über die Finanzmärkte zu lesen. Begründet wurde er meist mit spezifischen Unsicherheiten (besonders beliebt sind dabei bevorstehende Wahlen) in der Zukunft. Dazu passt ein Sprichwort, das unter anderem auch Mark Twain zugeschrieben wird: «Prognosen sind äusserst schwierig, vor allem, wenn sie die Zukunft betreffen». Weil gewisse Zweifel über den Ausgang zukünftiger Ereignisse bestehen, gehen Marktkommentatoren oft automatisch von höheren Schwankungen an den Börsen aus. Praktisch kaum einer dieser Experten hat je eine sinkende Volatilität vorausgesagt. Deshalb finden Berichte mit dieser Aussage bei uns kaum mehr Beachtung. Nun sind wir aber auf einen Chart gestossen, der einen Zusammenhang der Volatilität von US-Aktien mit der Renditekurve von US-Staatsanleihen aufzeigt.



Je tiefer die Renditedifferenz von 10- und 2-jährigen Anleihen (im Chart invers dargestellt), desto höher steigt (mit einer zeitlichen Differenz von ca. 3 Jahren) die durchschnittliche Volatilität an den Börsen. Da sich die Renditekurve bereits stark verflacht hat, sagt sie sozusagen eine vermehrte Unsicherheit an den Aktienmärkten voraus. Von 1995 an ist eine verblüffende Korrelation festzustellen. Wir würden nicht so weit gehen und eine

durchschnittliche Volatilität jenseits der 25% voraussagen, wie der Chartvergleich vielleicht suggerieren mag. Fakt ist jedoch, dass einer inversen Zinskurve (2-Jahres- höher als 10-Jahressätze) seit 1955 jedes Mal eine Rezession gefolgt ist.

«Weil gewisse Zweifel über den Ausgang zukünftiger Ereignisse bestehen, gehen Marktkommentatoren oft automatisch von höheren Schwankungen an den Börsen aus.»

Vor und während Wachstumseinbrüchen sind die Bewegungen an der Wallstreet besonders gross. Sollten die langfristigen Anleihenzinsen demnächst tatsächlich unter die kurzfristigen fallen, würde dies nicht nur einen Konjunkturunbruch signalisieren, sondern eben auch dazu führen, dass die Nervosität der Anleger steigt. Basierend auf den Terminkursen ist nächstes Jahr mit einer inversen Zinskurve zu rechnen. Die NEUE BANK Ampel steht derzeit auf hellgrün (leichte Übergewichtung der Aktienquote), eine durchaus übliche Position gegen Ende eines Aufschwungs. Übrigens sind sowohl die Volatilität als auch die Zinskurve wichtige Komponenten zur Berechnung des Ampelsignals.

Konjunktur

In der Mai-Ausgabe haben wir unsere Leser darauf aufmerksam gemacht, dass nach einer Messung der Citigroup die veröffentlichten Konjunkturdaten in Europa zunehmend unter den Erwartungen lagen. Dieser Trend hat sich gedreht. Wie wir damals aufzeigten, konnten solche Trendwenden in der Vergangenheit stets als Kaufgelegenheiten an den Aktienmärkten genutzt werden. Nicht nur in der alten Welt, sondern auch in Amerika und den Schwellenländern haben sich diese Indikatoren verbessert. In den Medien



NEUE BANK

gehen diese positiven Nachrichten angesichts der von den USA angezettelten Handelskriege praktisch unter.

Obligationen

Die Inflationsrate in den USA ist weiter gestiegen. Der von der US-Notenbank (Fed) beachtete Personal Consumption Expenditure Core Deflator (PCE-Core) liegt nun bei 1.96% und somit deutlich tiefer als die Veränderung des Verbraucherpreisindex (CPI), welcher mit 2.87% über den Vorjahresstand gestiegen ist. Die PCE-Core-Rate liegt somit ziemlich genau beim Inflationsziel des Fed von 2%. Im Unterschied zur CPI-Rate sind in der Kernrate keine Nahrungsmittel- und Energiepreise mitberücksichtigt. Dies nicht etwa, weil man etwas «schönrechnen» möchte, sondern weil diese Werte sehr schwankungsanfällig sind und somit die langfristigen Trends verzerren. Der Wert scheint auf den ersten Blick trotzdem sehr tief, vor allem, wenn man berücksichtigt, dass die letzte Rezession in den USA beinahe zehn Jahre her ist und Vollbeschäftigung herrscht (mehr offene Stellen als Arbeitsuchende). Nach Auswertungen der Ökonomen des Bankenverbandes IIF (Institute of International Finance) ist dies unter anderem dem «Amazon-Effekt» zuzuschreiben. Der starke Wettbewerb im Onlineshopping führt dabei zu einem so starken Preisdruck im Einzelhandel, dass die Preise in diesem Segment nicht nur nicht gestiegen, sondern sogar deutlich gefallen sind. Insgesamt bleibt der Trend für steigende Preise

jedoch bestehen, was die Phantasie für Obligationenerträge vorerst begrenzt.

Währungen

Der USD/CHF testet – von 0.93 kommend – die Wechselkursparität. Die von uns berechnete Kaufkraftparität zeigt bereits einen überbewerteten USD an. Langfristig orientiert sich der Wechselkurs durchaus am so ermittelten fairen Wert.

«Die von uns berechnete Kaufkraftparität zeigt bereits einen überbewerteten USD an.»

Es kommt allerdings auch regelmässig vor, dass Über- oder Unterbewertungen mehrere Jahre vorherrschen. Deshalb agieren wir im Portfoliomanagement aufgrund unseres weniger langfristig orientierten Trendsignals. Dieses spricht für eine weitere Aufwertung des USD.

Alternative Anlagen

Der Goldpreis ist auf dem tiefsten Stand in diesem Jahr. Der Preis pro Feinunze liegt bei unter USD 1230.-. Obwohl in der Presse sehr oft vom Handelskrieg die Rede ist, hat das «Krisenbarometer» Gold bisher nicht mit einem Kursanstieg reagiert. Aufgrund des negativen Momentums kommt eine Goldanlage als taktische Allokation in den von uns verwalteten Portfolios zurzeit nicht in Frage.

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 in EUR¹

	2013	2014	2015	2016	2017	30.06.2018
PRIMUS-AKTIV Ausgewogen	9.82%	9.53%	5.16%	4.25%	6.65%	1.50%
Peergroup	3.90%	6.02%	1.84%	3.56%	4.36%	-1.32%

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