

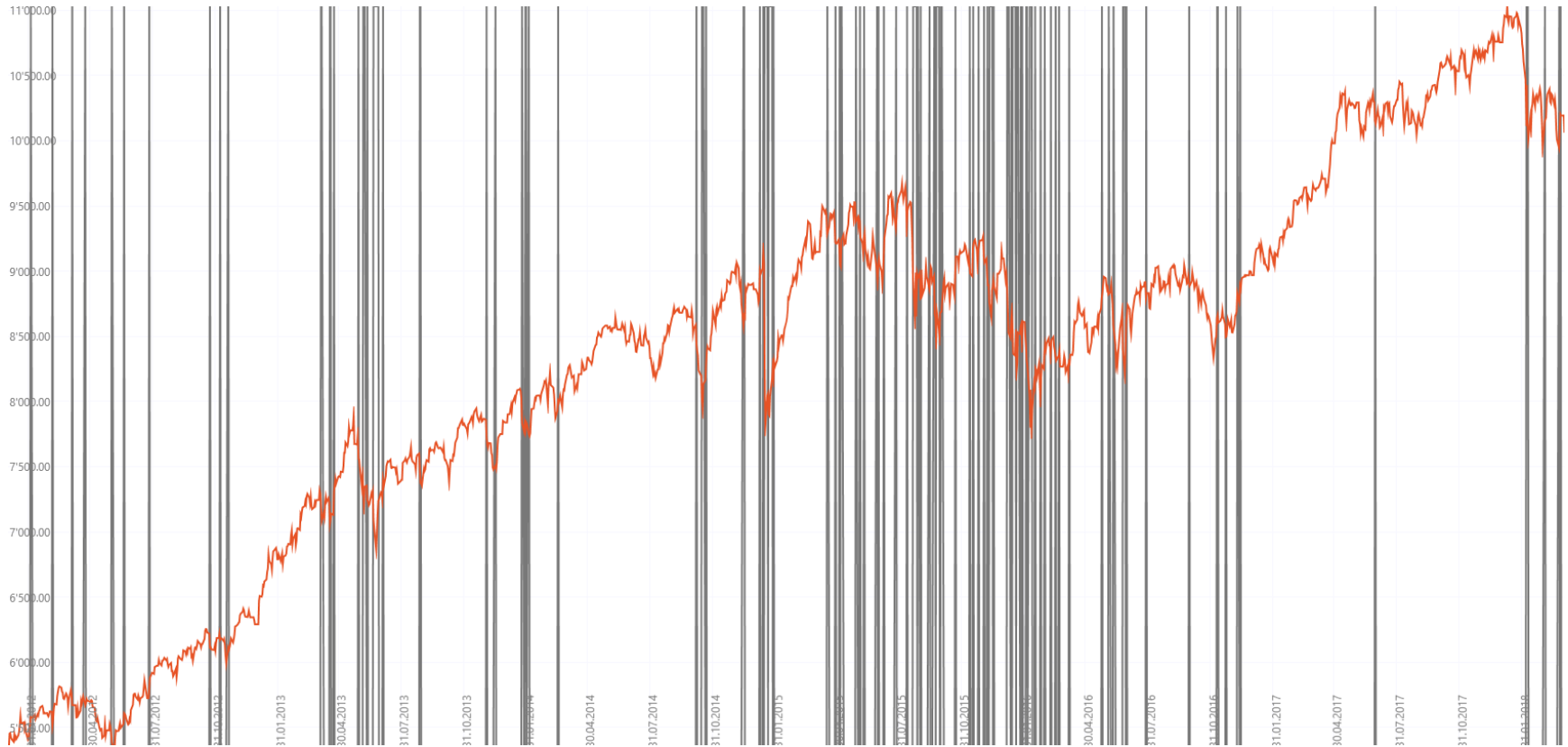


Anlegerbrief

2. Quartal 2018

Fokus: Die Rückkehr der Volatilität

Das letzte ruhige Jahr war die Ausnahme



Kursverlauf SPI und Handelstage mit Kursbewegungen > 1.5%

Taktische Allokation

Gewichtung



- Aktuelle Gewichtung
- Gewichtung der Vorperiode

Kommentar

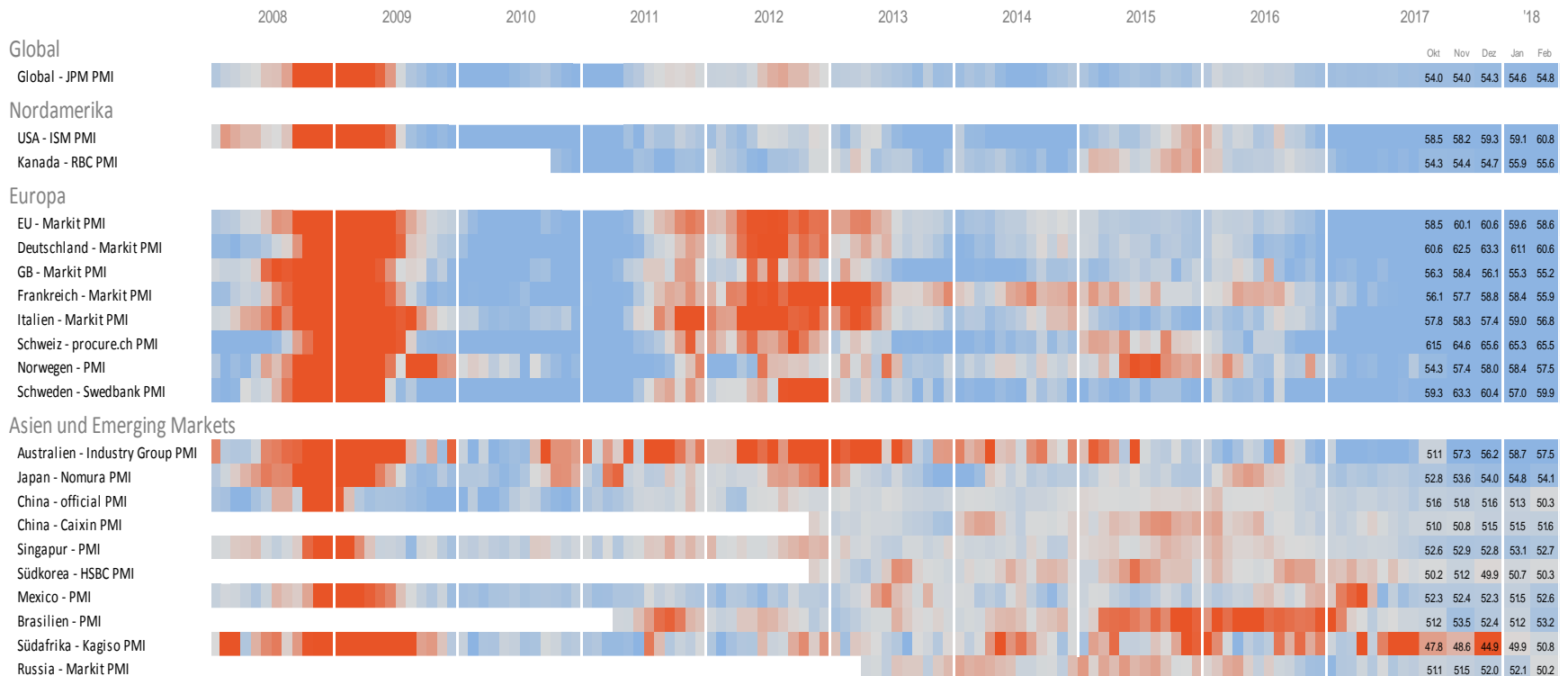
- Trotz instabilerem Marktumfeld lassen uns die positiven Wirtschaftsdaten und die weiterhin auf wirtschaftliche Expansion deutenden Vorlaufindikatoren konstruktiv bleiben.
- Eine höhere Cash-Quote ist im volatileren Umfeld nicht falsch.
- Schlechte Ertragsaussichten für Obligationen. Im Segment Obli CHF kann in Hypotheken diversifiziert werden. Bei den Fremdwährungsanleihen hilft der schwache Schweizer Franken. Generell sollte auf bessere Qualitäten abgestellt werden. Beim Zinsrisiko (Laufzeitenprämie) bleiben wir mit einer kürzeren Duration auf der vorsichtigen Seite.
- Unser Stabilitätsindikator weist für die Schweiz auf instabilere Verhältnisse hin. Wir haben seit Anfang März das Übergewicht in Schweizer Aktien auf eine neutrale Gewichtung bis leichte Übergewichtung reduziert.
- Bei Aktien Ausland bleiben wir vorerst bei unserer Übergewichtung mit Fokus auf Schwellenländer und Europa (Spanien, Frankreich). Grossbritannien wurde verkauft.
- Immobilien Schweiz bleiben eine tragende Ertragssäule, wenn auch die Bewertungen und die Korrekturanfälligkeit hoch bleiben.
- Hinter vielen alternativen Anlagen verbergen sich traditionelle Risiken, die aber schwächer abgegolten werden als traditionelle Anlagen.

Vorauslaufende Indikatoren

Industrie Einkaufsmanager weisen auf Beschleunigung des Wachstums hin

Befragung von Einkäufern verschiedener Branchen auf derzeitige Aussichten, rot = Wirtschaft schrumpft / blau = Wirtschaft wächst

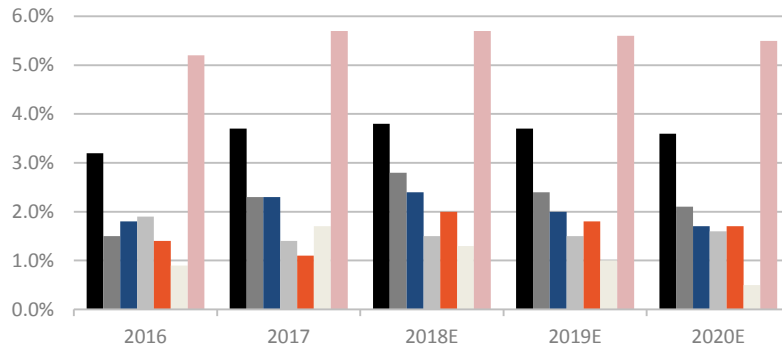
- Die Euphorie des 4. Quartals setzte sich im 1. Quartal 2018 nicht fort. Allerdings deuten die Werte immer noch auf einen intakten Wachstumszyklus hin. Dies wird auch von anderen Indikatoren bestätigt (Konsumentenvertrauen).
- Die Schwellenländer haben in den Wachstumszyklus gedreht.



Wachstum und Inflation

Jährliche Veränderungen

Wachstumserwartungen (E)



Wachstum

Die globale Wirtschaft hat seit Jahresbeginn an Schwung verloren. Obwohl die vorlaufenden Indikatoren in der Breite nachgegeben haben, befinden sich diese immer noch auf rekordhohen Niveaus.

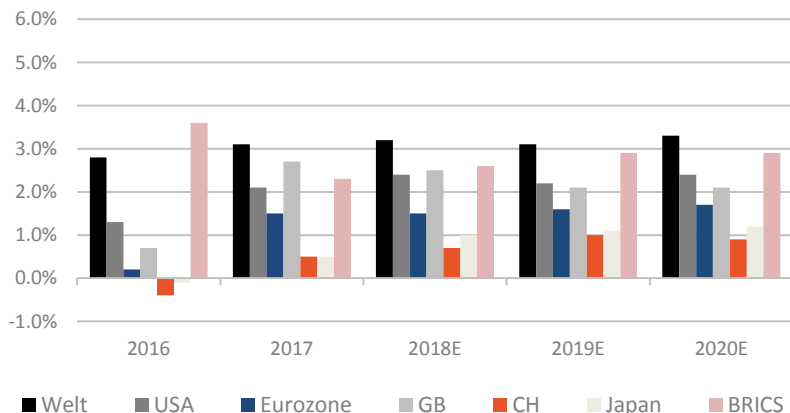
Der Handelskonflikt der USA mit China kann in den nächsten Monaten die Stimmung weiter eintrüben. Allerdings denken wir nicht, dass der robuste Wachstumspfad nachhaltig geschädigt werden kann. Zuversichtlich stimmen uns auch das anhaltend gute Konsumentenvertrauen und die anziehende Dynamik bei den Investitionen.

Inflation

Die Korrektur an den Aktienmärkten von Anfang Februar ist auf die Angst vor unerwarteter Teuerung mit entsprechenden Massnahmen der Zentralbanken zurückzuführen. Allerdings ist diese Angst statistisch nicht nachzuvollziehen. Vielmehr bewegen sich die Teuerungsraten unterhalb der Inflationsziele, speziell in Europa und Japan.

Auch die Inflationserwartungen lassen keine Panikschlüsse zu.

Inflationserwartungen (E)

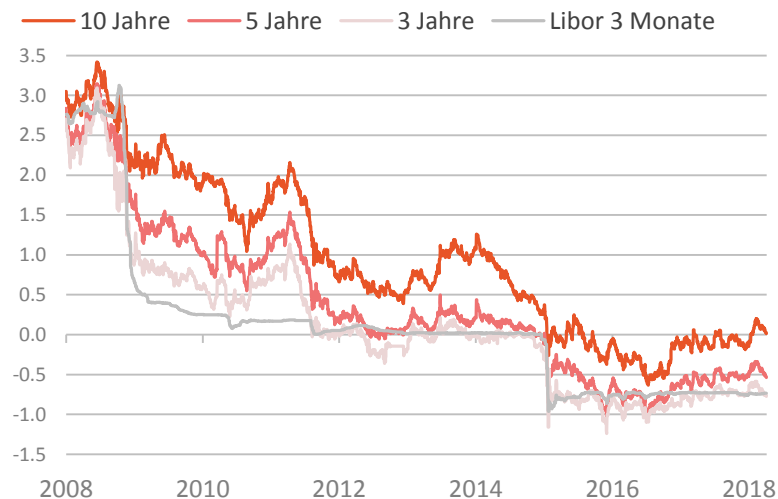


Obligationen

Schweizer Franken

- Schweizer Obligationen werden innerhalb eines gemischten Portfolios dem Kapitalerhalt dienen.
- Weder Laufzeiten- noch Kreditrisikoprämien entschädigen adäquat für die eingegangenen Risiken. Eine kurze Duration und bessere Qualitäten sind angebracht.
- Der schwächere Schweizer Franken lässt die SNB entspannter in die Zukunft blicken. Zinspolitisch wird sie nicht vor der EZB tätig. Das negative Zinsniveau wird also noch anhalten.

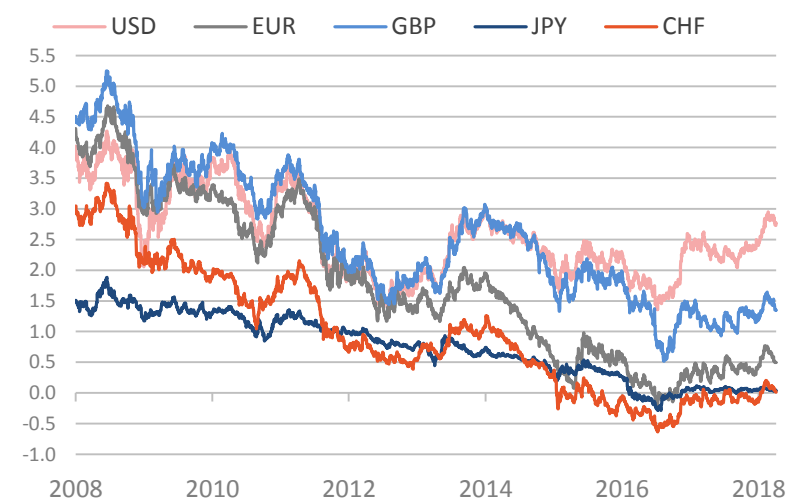
Zinstrend Eidgenossen



Fremdwährungen

- Powell, der neue Präsident des FED, führt den massvollen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik fort. Die befürchtete 4. Zinserhöhung im laufenden Jahr ist am verebben.
- Europa ist unbeeindruckt von der Normalisierung der Geldpolitik in den USA. Eine erste Zinserhöhung der EZB wird erst 2019 Thema.
- Einen schnellen Zinsanstieg kann nur eine unerwartete Teuerung auslösen.

Zinstrend 10j. Regierungsanleihen

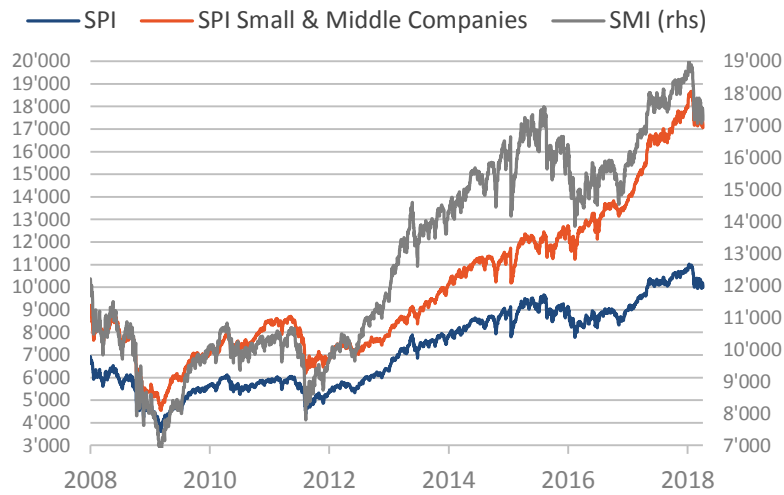


Aktien

Schweiz

- Die starke Kursentwicklung im zweiten Halbjahr 2017 begünstigte die Korrektur zum Jahresanfang.
- Dank robuster Konjunktur bleibt das Gewinnwachstum als wichtigster Kurstreiber intakt, auch wenn vorlaufende Indikatoren auf eine abschwächende Dynamik hinweisen.
- Teilweise zeigen sich wieder attraktive Bewertungen und Dividendenrenditen. Nach überstandener Phase der Unsicherheit erwarten wir eine stabilere Kursentwicklung.

Kurstrend Aktien Schweiz

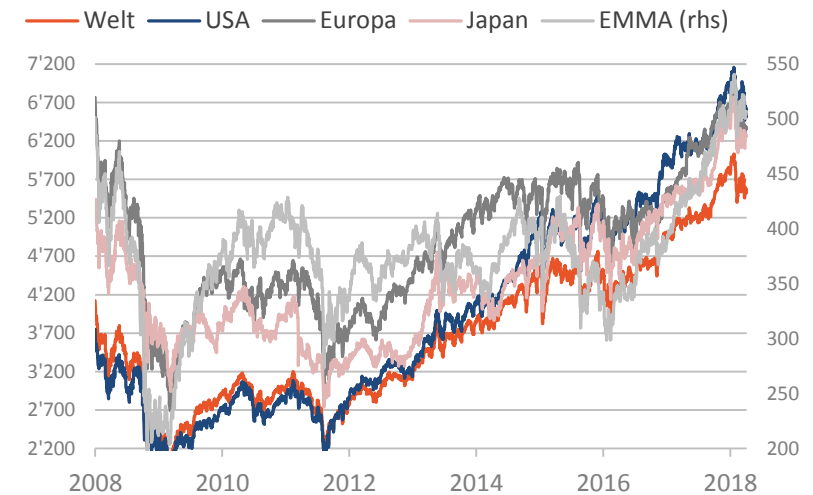


(rhs): Skala rechts

Ausland

- Die Neujahrs-Euphorie wurde durch eine steigende Nervosität und hitzige Handelsstreitigkeiten abgelöst. Fundamental bleibt das Wirtschaftsbild positiv. In der kurzen Frist schwächt sich das Wachstum aber ab.
- Die Rezessionsrisiken bleiben trotz Protektionismus weiterhin gering. Schlüssel für ein andauerndes Wachstum wird die künftige Investitionstätigkeit der Unternehmen sein.
- Die kommende US-Berichtssaison verspricht Rekordgewinne.

Kurstrend Aktien Ausland (MSCI) in CHF



Zeitreihen in CHF, Dividenden netto reinvestiert

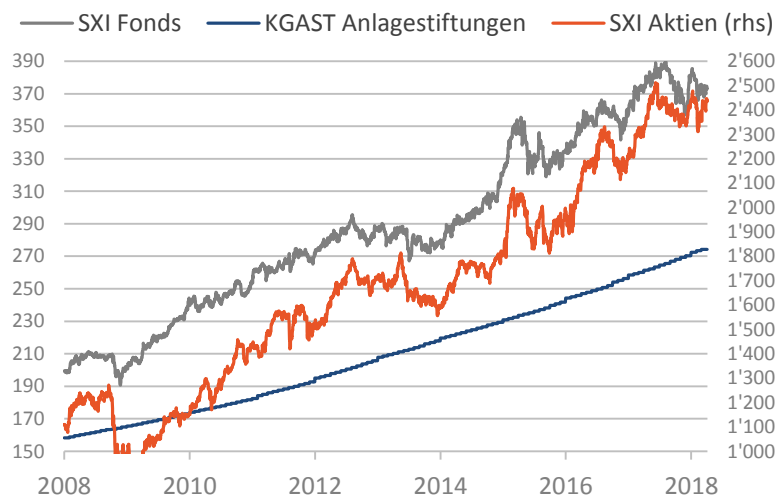
(rhs): Skala rechts

Immobilien

Indirekte Schweizer Immobilienanlagen

- Im Vergleich zu Anleihen bleiben Immobilien eine attraktive Alternative.
- Allerdings sind die Nettoerrenditen aus absoluter Sicht eher ungenügend und die Korrekturanfälligkeit ist hoch.
- Globale Immobilien schnitten im Vergleich zu Schweizer Anlagen im ersten Quartal trotz nachgebendem Franken sehr schwach ab.

Kurstrend indirekte Immobilien Schweiz



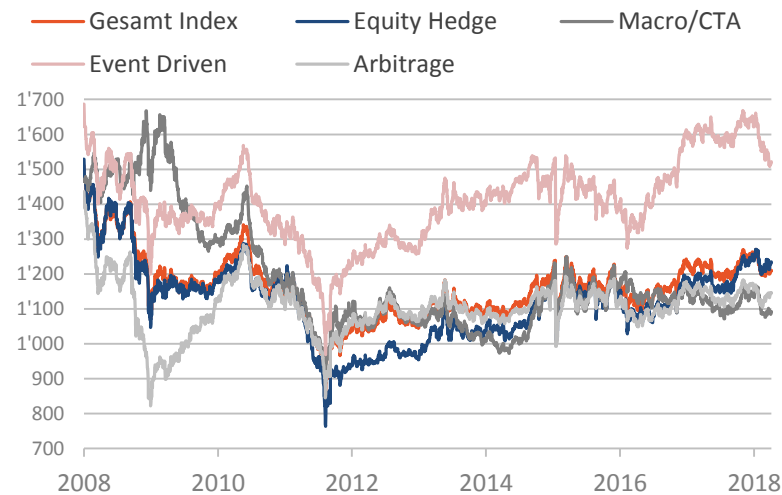
(rhs): Skala rechts

Alternative Anlagen

In der Summe kein Mehrertrag

- Der anziehende Trend bei den Industriemetall- und Ölpreisen flacht wieder ab. Ein Grund werden die unsicheren chinesischen Wirtschaftsaussichten sein.
- Hinter vielen alternativen Anlagen verbergen sich traditionelle Risiken, die aber schwächer abgegolten werden als bei traditionelle Anlagen. Wir schätzen die Renditen als zu knapp ein.
- Nach wie vor unbefriedigend entwickeln sich die Hedge Funds. Sie boten in der Korrektur keinen Schutz.

Kurstrend Hedge Funds Stile in CHF

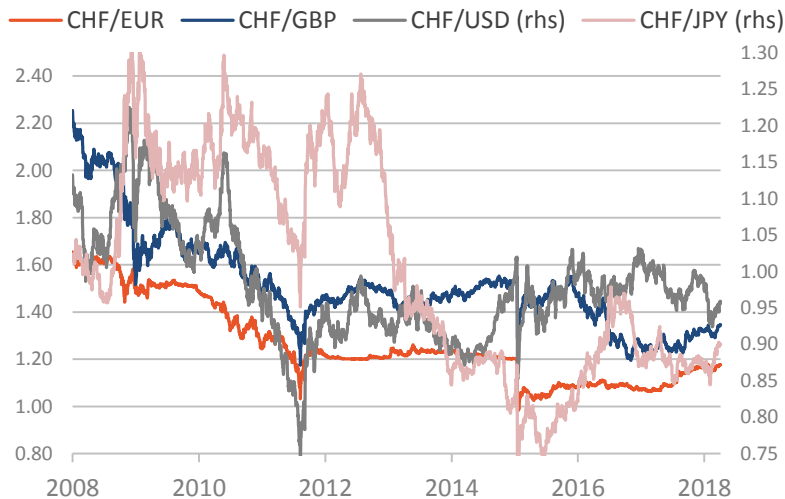


Währungen

In geordneten Bahnen

- Der CHF wertet sich gegenüber allen Währungen ab.
- Nur gerade der USD ist im laufenden Jahr schwächer. Und er wird es unter Trump weiter schwer haben.
- Der japanische Yen etabliert sich als neuer «sicherer Hafen».
- Generell kann festgehalten werden, dass sich die Währungsmärkte trotz wilden Kursverläufen an den Aktien- und Obligationenmärkten in geordneten Bahnen bewegen.

Währungsentwicklung



(rhs): Skala rechts

Fazit

Nur nicht die Nerven verlieren

- Rückblickend muss man festhalten, dass in der sehr guten Performance vom Kalenderjahr 2017 wahrscheinlich auch schon ein Teil der Performance für das laufende Jahr vorweggenommen wurde.
- Nachdem die vorlaufenden Indikatoren von Höchst zu Höchst eilten, sollte es keine Überraschung sein, dass dieses Tempo nicht Bestand haben konnte. Zusätzliche Inflationsängste und politischen Machtdemonstrationen führten die Anleger wieder auf den Boden der Realität. Aber diese Realität ist nicht das Ende des laufenden Aufschwungs.
- Wir erwarten auf der Aktienseite weiterhin solide Gewinnausweise.
- Die Rückkehr der Volatilität bedeutet nicht den Ausstieg aus den Aktien. Vielmehr soll man die Risiken kontrollieren. Aktuell sehen wir das Risiko für Schweizer Aktien erhöht, weshalb wir die Gewichtung reduziert haben, während wir die Übergewichtung bei den Aktien Ausland noch beibehalten.

Impressum

Haftungsausschluss

Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich zum Zwecke der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Die Daten werden ausschliesslich zum persönlichen Gebrauch sowie zu Informationszwecken bereitgestellt und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die VI Vorsorge übernimmt keine Gewährleistung für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der publizierten Daten. Die publizierten Informationen stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen allein aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Die VI legt eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson nahe. Die VI Vorsorge schliesst jegliche Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art aus der Benutzung dieser Informationen aus.

Performance

Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus der aufgezeigten Entwicklung ableiten. Der Wert und die Rendite von Anlagen können fallen und steigen. Sie werden durch die Marktvolatilität sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst. Die VI garantiert keine Werterhaltung oder Wertsteigerung des investierten Kapitals. Die Wert- und Renditeentwicklung von Fonds berücksichtigt nicht allfällige beim Kauf, Rückkauf und/oder Umtausch der Anteile anfallende Kosten und Gebühren.

Quellenangaben

Die Daten basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen und Bloomberg Finance L.P.. Bildquellen: VI VorsorgeInvest AG, Shutterstock.com



VI VorsorgeInvest AG
Binzstrasse 31
8620 Wetzikon

T +41 44 215 51 67
F +41 44 215 51 61

info@vivorsorge.ch
www.vivorsorge.ch