



BENDURA BANK

BENDURA BANK AG · LIECHTENSTEIN

Quartalsbericht per 30.09.2018

RÜCKBLICK

Die Entwicklung an den Finanzmärkten war während der Sommermonate einerseits vom Kräftemessen zwischen US-Präsident Trump und dem türkischen Präsidenten Erdogan sowie dem schwelenden Handelskonflikt der USA mit dem Rest der Welt dominiert. Andererseits verhinderte der ins Stottern geratene Konjunkturmotor der Eurozone weitere Erholungspotenziale. Im Juli präsentierte sich zumindest die Stimmung der deutschen Topmanager – laut Ifo-Geschäftsklimaindex – dann wieder deutlich besser. Die politische Situation in Italien bietet nach wie vor Störpotenzial: Finanzminister Gria bekannte sich zur Senkung des Haushaltsdefizits gemäss den EU-Zielen, dies weicht jedoch stark von den Plänen der Lega und der Fünf Sterne Bewegung ab. Darüber hinaus dürfte der aktuelle Konjunkturabschwung die Haushaltsplanung erschweren. Die Sorge um die Finanzstabilität des Euroraums bleibt somit aufrecht. Auf mögliche Veränderungen in der Geldpolitik der Notenbanken achteten die Marktteilnehmer auch in den letzten Monaten genauestens. Im September überzeugte der US-Arbeitsmarktbericht und ebnete der Federal Reserve Bank den Weg für weitere Zinserhöhungen. Kurz vor Quartalsende beschloss die US-Notenbank infolge der positiven Einschätzung der Wirtschaftslage und gegen den „Wunsch“ von Präsident Trump die achte Zinserhöhung seit der Zinswende Ende 2015 bzw. die dritte Leitzins-erhöhung in diesem Jahr. Die Fed bekräftigte ausserdem die Weiterführung der moderaten Zinsanhebungen. Die Europäische Zentralbank bestätigte hingegen ein paar Tage zuvor, die Leitzinsen bis nach dem Sommer 2019 unverändert zu belassen. Begründet wurde die Entscheidung unter anderem durch leicht rückläufige Wachstumserwartungen für die Eurozone für 2018 und 2019 sowie keiner Veränderung der EZB-Inflationsprognosen bis 2020. Die EZB wird somit weiterhin die Wirtschaft mit billigem Geld versorgen. Das Anleihekaufprogramm wird zum Jahresende eingestellt, die Fälligkeiten werden weiterhin angelegt. Die

Bank of England liess das Leitzinsniveau unverändert. Die damaligen Rezessionssorgen nach dem Brexit-Votum 2016 bestätigten sich nicht, die Abwertung des Britischen Pfunds schaffte Wettbewerbsvorteile. Die festgefahrenen Brexit-Verhandlungen und durchwachsene Konjunkturdaten liessen die Währungshüter an dem letzten Monat auf 0,75% angehobenen Leitzinsniveau festhalten. Die Zinsentscheidung der Türkischen Notenbank erfuhr im Zuge der dramatischen Abwertung der Türkischen Lira in diesem Jahr und der Ratingabstufung besonderes Interesse. Trotz der gegensätzlichen Empfehlung des Präsidenten Erdogan wurde das Leitzinsniveau auf 24% erhöht. Der Druck auf Schwellenländerwährungen setzte sich weiter fort. Beispielsweise fiel der Südafrikanische Rand im September zum US-Dollar auf den niedrigsten Stand seit zwei Jahren. Ebenso verbuchte die Indische Rupie zum US-Dollar das tiefste Niveau seit Juli 1998. Auch gegenüber dem Euro werteten die Schwellenländerwährungen dramatisch ab.

Die Aktienmärkte der Industrieländer setzten den uneinheitlichen Verlauf des ersten Halbjahres fort. Kurzzeitige Erholungstendenzen waren bislang nicht nachhaltig. Die Kauffreude der Investoren wurde bedingt durch die politische Situation in Italien, den noch nicht ausverhandelten Brexit und den Handelskonflikt gedämpft. Der deutsche Blue-Chip-Index DAX verzeichnete nach Berg- und Talfahrten im letzten Quartal einen moderaten Zuwachs, der Pariser Leitindex CAC40 war im selben Zeitraum deutlich erfolgreicher. Beachtlich war einmal mehr die Kontinuität und Unabhängigkeit, mit der sich die US-Leitindizes entwickelten – ungeachtet des Währungseinflusses. In den USA erhöhten sich die Unternehmensgewinne auf Grund der US-Steuerreform einmal mehr. Das Gewinnwachstum sollte jedoch laut den Experten der Landesbank Baden-Württemberg im Vergleich zum Vorjahr den Höhepunkt erreicht haben. Die DAX-Unternehmen präsentierten sich mit einem leichten Überhang



BENDURA BANK

BENDURA BANK AG · LIECHTENSTEIN

an positiven Gewinnüberraschungen. Ein verhaltenes Bild zeigt sich beim Euro Stoxx 50.

In der Vermögensverwaltung nutzten wir allgemeine, ausgeprägte Kurskorrekturen zu Nachkäufen und Trancheninvestments. Innerhalb der Aktienallokation reduzierten wir den Anteil Deutschlands innerhalb Europas zu Gunsten Frankreichs und international zu Gunsten der USA. Die temporäre Schwäche der Schwellenländer war Anlass für eine weitere Reduktion des bisherigen Anteils und Übertragung auf US-Aktien.

AUSBLICK

Die Weltwirtschaft bleibt auf Expansionskurs. Die Experten der Landesbank Baden-Württemberg sehen für 2019 ähnliche bis leicht geringere Wachstumsraten für den Euroraum, die USA und China. Die US-Strafzölle zeigen keine dramatischen Auswirkungen auf das Konsumverhalten, sorgen jedoch an den Finanzmärkten für weiter erhöhte Volatilität. Das Potenzial für Kurzurückschläge wird daher hoch bleiben. Die Entwicklung der Unternehmensgewinne profitiert weiterhin von der stabilen Konjunktur. Die hohen Bewertungsrelationen bei den US-Aktien sind zu beachten, insbesondere unter dem Einfluss von Aktienrückkäufen. Die Sparzinsen werden im Euroraum unattraktiv bleiben, die Geldmarktzinsen sogar negativ. Die EUR-Renditen bei langlaufenden Anleihen ziehen moderat an, sind aber nach wie vor unter Berücksichtigung des erhöhten Kursrisikos zu bewerten. Diversifikationsmöglichkeiten stellen ausgesuchte Unternehmensanleihen dar.

Disclaimer

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zulässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient lediglich Informationszwecken. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen der Information nicht vorzunehmen oder diese völlig einzustellen. Diese Publikation wird ausschliesslich für Kunden der Vermögensverwaltung erstellt.