Marktperspektiven für das zweite Halbjahr 2018

Willkommen im Börsenherbst:

Zunehmende Stimmungsschwankungen & geringere Erträge

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Ausblick 2. Halbjahr 2018

Nachlassende Wachstumsdynamik in Europa und China, politische Risiken sowie eine restriktivere globale Notenbankpolitik trüben die Aussichten

Kernthema	Unsere Einschätzung, unser Ausblick	Investment-Implikationen
Weltwirtschaft	Das globale Wachstumstempo hat im ersten Halbjahr 2018 seinen Höhepunkt erreicht. Besonders Europa & China nun schwächer, die USA stellen sich als einzige gegen den Trend.	Eine nachlassende Wachstumsdynamik trifft besonders die exportorientierten Märkte in Europa und China. Auch Industrierohstoffe sollten darunter leiden.
Aktien	Die deutlich restriktivere globale Geldpolitik entzieht den Märkten Liquidität und erhöht die Schwankungsbreite. Politische Unsicherheiten (Handelskriege, Populismus) verunsichern zusätzlich die Märkte.	Wir empfehlen die jahrelange Übergewichtung von Aktien langsam abzubauen und eine neutrale Positionierung einzunehmen. US-Aktien sollten dank deutlicher Gewinnsteigerungen besser performen als die Märkte in Europa. Deutliches Untergewicht in den Schwellenländern.
Anleihen	Die zunehmende Unsicherheit an den Märkten stützt die Anleihenkurse kurzfristig – mittelfristig aber dürften steigende US-Zinsen die Renditeniveaus global nach oben ziehen.	Anleihen offerieren deutlich geringere Diversifikationsvorteile sowie das Risiko steigender Renditen. Untergewichten!
Rohstoffe	Die Ölpreise profitieren von einer hohen Nachfrage sowie Angebotsproblemen in Venezuela und dem Iran. Gold bietet langfristig eine gute Absicherung gegenüber geopolitischen Risiken & unerwarteten Inflationsrisiken.	Die Erträge von Futureinvestments dürften dank vorteilhafter Terminkurven über jene der Spotreturns liegen. Vorsicht bei Industrierohstoffen auf Grund des Nachfragerückgangs aus China.
Währungen	Die Italien-Unsicherheit sowie ein schwächeres Wachstum drücken auf den Euro. Der US-Dollar sollte von starkem heimischen Wachstum sowie der wachsenden Zinsdifferenz profitieren.	Es empfiehlt sich, die US-Dollar-Positionen im Portfolio leicht zu erhöhen. Schwellenländerwährungen meiden, da die Risiken mit einem steigenden USD zunehmen.

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Ausblick 2. Halbjahr 2018

Unsere Positionierungsempfehlung für das zweite Halbjahr 2018

Quelle: Eigene Darstellung

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Ausblick 2. Halbjahr 2018

Wir sind im spätzyklischen Bereich des Konjunkturzyklus angekommen: Der „Börsenherbst" mit höherer Vola & niedrigeren Erträgen hat begonnen

USA: Wo sind wir im Zyklus?

Quelle: Pictet

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

USA stemmen sich als einzige gegen die nachlassende Dynamik

Wirtschaftsausblick

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Wirtschaft

USA stemmen sich als einzige gegen die Verlangsamung des Wachstums

Das **globale Wachstumstempo** hat im ersten Halbjahr 2018 seinen **Höhepunkt** erreicht. In den letzten Wochen nahm das Tempo der Beschleunigung deutlich ab, insbesondere auf Grund geopolitischer Unsicherheiten.

Angetrieben von einer expansiven Fiskalpolitik stemmen sich die **USA** mit aller Macht gegen einen Rückgang des Wachstumstempos. Als einzige Region weltweit tendieren die Vorlaufindikatoren weiter nach oben und das BIP-Wachstum im zweiten Quartal könne bei rund **4 %** liegen. Dieses Wachstumstempo liegt deutlich über dem eigentlichen langfristigen Wachstumstrend und könnte entsprechende Folgen nach sich ziehen, wie z.B. höhere Zinsen in Folge einer stärker steigenden Inflation. Die Tatsache, dass der Arbeitsmarkt bereits stark ausgedünnt ist und die Anzahl der freien Stellen zum ersten mal seit 2000 über der Anzahl der Arbeitslosen liegt, deuten auf einen Anstieg der Lohninflation in den nächsten Monaten hin.

Laut Internationalem Währungsfonds sollte die Weltwirtschaft 2018 um rund 3,9 % zulegen. Allerdings dürfte der Wachstumsimpuls im zweiten Halbjahr etwas abnehmen, wobei sich die USA auch über die kommenden Monate als **Wachstumslokomotive** herauskristallisieren sollten.

Wachstum in den USA weiterhin äußerst robust

Quelle: BCA Research

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Wirtschaft

Europa leidet unter nachlassendem Kreditimpuls und schwächerer Nachfrage aus China

Besonders in **Europa** hat sich das **wirtschaftliche Umfeld** in den letzten Wochen deutlich **eingetrübt**: Sorgen um global eskalierende Handelsstreitigkeiten, das Risiko eines „harten" Brexits sowie die politische Unsicherheiten in Italien und Deutschland führten dazu, dass sich besonders die Exportaussichten deutlich eintrübten.

So **senkte** jüngst das Münchner Ifo-Institut seinen **Wachstumsausblick** für **Deutschland** für das laufende Jahr von zuvor 2,6 % auf nur mehr 1,8 %. Auch für das Jahr 2019 wurde die Prognose von 2,1 % auf 1,8 % zurückgenommen. Ifo-Konjunkturchef Timo Wollmershäuser begründete dies mit den Worten: „Die Wirtschaft hat sich in den ersten Monaten des Jahres deutlich schlechter entwickelt als gedacht".

Spürbar ist besonders das schwächere Wachstum in **China** und den anderen **Schwellenländern**: Während die Netto-Exporte der Eurozonenländer in die Schwellenländer im vierten Quartal 2017 noch 0,41 Prozentpunkte zum Wachstum beitrugen, zogen diese im ersten Quartal 2018 sogar 0,14 Prozentpunkte vom Wachstum ab!

Somit ziehen deutlich **dunkleren Wolken** am Wirtschaftshimmel in der Eurozone auf – ein Mitgrund für uns, die Aktienquote folglich auf „neutral" zu senken.

Nachlassender Wachstumsimpuls speziell in Europa und Japan

Quelle: BCA Research

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Wirtschaft

China: Restriktivere Geldpolitik und zurückhaltende Regierung senkt die Wachstumsaussichten

Als das globale Wachstum zuletzt 2015 deutlich schwächelte, griff die **chinesische Regierung** mit einem extrem hohen Kredit- und Fiskalpaket der Wirtschaft unter die Arme. Auf Grund der Wirtschaftskraft Chinas hatte dieses Programm besonders positive Effekte für die Wirtschaften in den umliegenden asiatischen Schwellenländern sowie für Europa. Aktuell schwächt sich das Wachstum nun erneut ab, was durch viele Vorlaufindikatoren bestätigt wird: So fallen beispielsweise die Immobilienpreise in den führenden Städten Chinas und die Kreditzinssätze von heimischen Banken steigen.

Wir haben zwar keine Zweifel daran, dass wenn die Wirtschaft in eine ernsthafte Krise abdriften würde, Chinas Regierung erneut unterstützend unter die Arme greifen würde, aber die **Hürden** für ein solches Unterstützungsprogramm sind **höher** als noch vor drei Jahren: **Hohe Verschuldungsniveaus**, **Überschuss-kapazitäten** sowie Anstrengungen zur Reduzierung der **Luftverschmutzung** sorgen dafür, dass neue Rettungsmaßnahmen nicht so schnell kommen werden. Die Schwäche Chinas führt zu deutlich **zurückbleibenden Wachstumsaussichten** insbesondere in den **Schwellenländern.**

Restriktivere Geldpolitik drückt auf Immobilienpreise...

... mit dementsprechenden Effekten für die E.M.

Quelle: BCA Research

VOLKSBANK VORARLBERG PRIVATE BANKING

Wirtschaft

Italien-Spezial: Warum das Land am Stiefel langfristig ein großes Risiko für die Eurozone sowie die EU darstellt (I)

Italiener sind relative Euroskeptiker...

Quelle: BCA Research

... ein Beiprodukt der schleppenden Erholung

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Wirtschaft

Italien-Spezial: Warum das Land am Stiefel langfristig ein großes Risiko für die Eurozone sowie die EU darstellt (II)

Quelle: BCA Research

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Der Börsenherbst kommt: Eingetrübte Aussichten

Aktien im Fokus

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Aktien

Es ist Zeit gekommen, erste Gewinne mitzunehmen und die Aktienquote auf „neutral“ zurückzufahren

Die internationalen Aktienmärkte treffen nach Jahren des Aufwärtstrends in den nächsten Monaten auf stärkeren **Widerstand**:

- **Nachlassende wirtschaftliche Dynamik** in Europa & China
- **Restriktivere Geldpolitik** in den USA, China und Europa
- **Zunahme** der **politischen Unsicherheiten** rund um Handelskriege, Italien und populistische Grundgedanken

All diese Entwicklungen dürften dazu führen, dass die Aktienmärkte in eine „**Herbstphase**“ eintreten: Die Ertragserwartungen werden geringer und die Schwankungsbreiten deutlich zunehmen.

Allerdings ist es noch **zu früh**, von einer „**Herbstdepression**“ zu sprechen. Dafür wachsen die Unternehmensgewinne zu stark, sind die Alternativen zu Aktien zu gering und offerieren diese dank rekordhohen Dividenden und Aktienrückkaufprogrammen ordentliche jährliche Erträge. So lange die US-Wirtschaft an ihrem Wachstumskurs festhalten kann, ist ein länger anhaltender Bärenmarkt nicht in Sicht. Folglich sollte es sich lohnen, schwächere Börsentage zum Kaufen zu nutzen und an starken Tagen wieder an Gewinnmitnahmen zu denken.

Aktienmarktentwicklung in Lokalwährung seit Jahresbeginn

Quelle: Bloomberg, Stand Daten: 30.06.18

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Aktien

Ein schwächeres Wachstum, steigende Inflationsraten sowie politische Unsicherheiten trüben die Aussichten für die globalen Aktienmärkte

SCHWÄCHERES WACHSTUM + STEIGENDE INFLATION = PAUSE DES BULLENMARKTES

Quelle: Pictet

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Aktien

Restriktivere globale Notenbankpolitik bedeutet geringere Liquidität für die Märkte und resultiert i.d.R. in niedrigeren Aktienmarktbewertungen

Überschussliquidität* und KGV Aktien Global

Quelle: Pictet

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Aktien

US-Aktienmarkt: Sprudelnde Unternehmensgewinne und Tech-Stärke machen US-Aktien zur ersten Wahl

Die US-Unternehmen profitieren derzeit von einer **starken heimischen** Wirtschaft sowie der jüngsten **Steuerreform** von Präsident Trump. Dank der deutlichen Reduktion der Ertragssteuer für Unternehmen von 35 auf 21 Prozenten sprudeln die Gewinne im Jahr 2018: Alleine im breiten Aktienindex „S&P 500" dürften die Gewinne je Aktie um 14 % zulegen, wobei rund 35 % der Zunahme aus positiven Steuereffekten resultieren.
Teile dieser Gewinne werden von den Unternehmen in Form von höheren Löhnen oder neuen Investitionen wieder in die Wirtschaft zurückgeführt. Ein zusätzlich beträchtlicher Teil dieser Gewinne wird in Form von höheren Dividenden und Aktienrückkaufprogrammen wieder an die Aktionäre ausgeschüttet. Alleine heuer könnte das **Rückkaufvolumen** in den USA 800 Milliarden USD überschreiten und damit ein neues Rekordhoch erreichen.

Wir sehen den US-Aktienmarkt als „**Low-Beta**"-Markt in einem Umfeld steigender Risiken regional betrachtet als **erste Wahl**. Das starke Wachstum bei Wirtschaft & Unternehmensgewinnen sollte die US-Aktienmärkte auch im zweiten Halbjahr zum Outperformer machen.

Quelle: Goldman Sachs

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Aktien

Eurozonen-Aktienmärke: Mehr Risiken im Vergleich zu US-Aktien

Aktien aus der Eurozone blieben in den ersten sechs Monaten deutlich hinter ihren Rivalen aus den USA zurück. Diese **Underperformance** dürfte trotz deutlich günstigerer Bewertungen auch im zweiten Halbjahr 2018 anhalten, da:

- Eurozonen-Unternehmen deutlich exponierter gegenüber dem **Welthandel** sind und Handelsstreitigkeiten somit eine größere Gefahr darstellen
- Die **politische Unsicherheit** dank Italien hoch bleiben dürfte
- Die **Gewinne** der **Unternehmen weniger stark wachsen** als in den USA
- **Finanz-** und **Industriewerte** in den gängigen Indizes sehr stark gewichtet sind und beide Sektoren im aktuellen Marktumfeld weniger attraktiv sind als das Tech-Segment, welches in den US-Indizes stark gewichtet ist

Gleichzeitig ist Europa tendenziell ein „**High Beta**"-Markt, d.h. Stimmungsschwankungen werden von den Märkten sehr viel volatiler verarbeitet als in den USA. Folglich underperformen Europas Aktienmärkte ihre US-Gegenparts in schwierigen Marktphasen tendenziell (siehe Grafik rechts). Wir empfehlen Aktien aus Europa etwas vorsichtiger zu gewichten. Der defensive Aktienmarkt Schweiz (Large Cap-Segment) könnte im zweiten Halbjahr attraktiv werden.

Wenn es ungemütlicher an den Börsen wird, zählen die europäischen Aktienmärkte tendenziell zu den Underperformern!

Wertentwicklung S&P 500	% der Zeiträume, mit Out-performance von Eurozonen-Aktien	Medianperformance gegenüber dem S&P 500
< -5 %	31%	-1,30%
-2 % bis -5 %	48%	-0,50%
-2 % bis 0 %	39%	-0,40%
0 bis 2 %	53%	0,40%
2 % bis 5 %	60%	1,20%
> 5 %	84%	1,00%

Unternehmen in Europa sind deutlich stärker vom Welthandel abhängig

Quelle: JP Morgan (Daten in der obigen Grafik seit 2000),

VOLKSBANK VORARLBERG PRIVATE BANKING

Aktien

Schwellenländerexposure reduzieren: Ein stärkerer US-Dollar sowie eine restriktivere Geldpolitik setzen den Schwellenländern zu

In den letzten Wochen mehrten sich die **Turbulenzen** an den weltweiten **Schwellenländerbörsen**: Die Aktienmärkte in Buenos Aires, Istanbul und Sao Paulo gaben deutlich nach und Kursverluste von mehr als 10 % im ersten Halbjahr 2018 waren keine Seltenheit. In Summe verlor der MSCI Emerging Markets-Index seit Jahresbeginn in Euro betrachtet 5 % an Wert, in US-Dollar sogar knapp 8 %.

Wir raten Anleger ihr **Schwellenländerengagement** sowohl aus **kurzfristigen**, als auch aus **längerfristigen Überlegungen** zu **reduzieren**: Höhere US-Zinsen sowie ein stärkerer US-Dollar setzten den Schwellenländer-Aktien in der Vergangenheit stets zu (siehe Grafik) und sorgten für deutliche Kursverluste. Zusätzlich schwächt sich die Nachfrage aus China ab und politische Unsicherheiten (Venezuela, Türkei, Brasilien) sorgen dafür, dass die Mittelzuflüsse aus dem Ausland begrenzt bleiben. Wir empfehlen folglich Schwellenländer deutlich unterzugewichten und stattdessen verstärkt auf Aktien aus den entwickelten Volkswirtschaften zu setzen.

Restriktivere US-Geldpolitik schadet in der Regel Schwellenländer-Aktien

* IN U.S. DOLLARS. SOURCE: MSCI INC. (SEE COPYRIGHT DECLARATION).
** SOURCE: GOLDMAN SACHS (VIA BLOOMBERG L.P.)

Quelle: Bloomberg

VOLKSBANK VORARLBERG PRIVATE BANKING

Aktien

Risiken in der Politik: Zunahme des Populismus weltweit wird für politische Überraschungsmomente & somit Marktvolatilität sorgen

GLOBAL UNCERTAINTY-INDEX UND VIX

Gleitende Durchschnitte

Quelle: Assenagon

DEVELOPED WORLD POPULISM-INDEX

Vote Share of Populist Parties

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Aktien

Unsere Einschätzungen für die restlichen sechs Monate 2018 auf einen Blick

	USA	Europa	Schwellenländer
Aktien	attraktiv Favorisierte Branchen: Banken, IT, Energie, Basiskonsumgüter Branchen, die es tendenziell zu meiden gilt: Versorger, Industrie, Materials	neutral Favorisierte Branchen: Versicherungen, Basiskonsumgüter Branchen, die es tendenziell zu meiden gilt: Versorger, Industrie, Materials	untergewichten Untergewichtung auf Grund schwächerer Wachstumsdynamik in China, Handelsstreitigkeiten sowie hoher Verschuldungsquoten Bevorzugt noch Small- und MidCaps, welche weniger an den internationalen Handelsströmen hängen (Asien gegenüber Lateinamerika ebenfalls bevorzugen)
Regionale Präferenz	Regional bevorzugen wir mittelfristig die USA über Europa und den Schwellenländern. US-Aktien sind zwar teurer bewertet – so lange Technologieaktien aber an ihrem Aufwärtstrend festhalten, sollte die Outperformance anhalten. Schwellenländeraktien bergen das unattraktivste Chance-Risiko-Profil, folglich sollte die Quote gering gehalten werden.		
Risiken	- Politische Unsicherheit (Trump-Faktor; Eskalation der Handelskriege) - Überraschend starker Anstieg der Inflationsrate und dementsprechend deutlich stärkere Zinserhöhungen als erwartet	- Wirtschaftliche Krisen in den Schwellenländern - Wachstumsabschwung in China - Italien - Politische Krise in Deutschland	- Eskalation der Handelskriege - Politische und soziale Konflikte (Nordkorea, Iran, Südafrika, etc.) - Wirtschaftliche Krisen in Kernländern (Südafrika, Türkei) - Deutliche Wachstumsreduktion in China - Preisverfall bei Rohstoffen (besonders Lateinamerika gefährdet)

Quelle: Eigene Darstellung

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Zinsdifferenz zwischen Europa und den USA nimmt zu

Anleihen im Fokus

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Anleihen

Steigende Inflation und in Folge stärker als erwartet steigende US-Zinsen stellen ein Kernrisiko für den Aktienmarkt dar

Die **Niedrig- und Nullzinsphase** gehört in den USA endgültig der **Geschichte** an. Bei ihrer jüngsten Fed-Sitzung im März 2018 erhöhte Neo-Chef Powell erneut die Zinsen und die Mitglieder des Fed-Komitees korrigierten zusätzlich ihre längerfristigen Zinserwartungen nach oben.

Wir erwarten zwei **weitere Zinserhöhungen** in 2018 und vier Zinserhöhungen im Jahr 2019. Dies würde dazu führen, dass die Leitzinsen in den USA Ende 2019 bei über 3,0 % liegen. Angesichts der guten wirtschaftlichen Entwicklung in den USA, den zusätzlichen Steuersenkungen sowie höheren Staatsausgaben sehen wir das Risiko eher darin, dass unser Marktausblick die Zinsanstiege unterschätzt als überschätzt. Die Märkte sind aber noch konservativer als wir in ihren Schätzungen. Eine stärkere Inflation in den USA könnte dazu führen, dass die Fed deutlich restriktiver agiert und stellt somit ein Kernrisiko für die nächsten Monate dar. Stärker als erwartet steigende Zinsen könnten sowohl die Aktienmärkte als auch die Anleihenmärkte gleichermaßen unter Druck setzen.

Anleger sollten bei USD-Anleihen eher vorsichtig agieren und **kürzere Laufzeiten** bevorzugen.

Quelle: Goldman Sachs

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Anleihen

In Europa bleibt die Kerninflation deutlich unter der 2 %-Marke: Zusätzlich zu den politischen Risiken sorgt dies für länger anhaltend niedrige Zinsen

Quelle: BCA Research

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Anleihen

Vorsicht bei Schwellenländer-Anleihen: Insbesondere bei Anleihen von Ländern mit hoher USD-Verschuldung und hohem Leistungsbilanzdefizit

Quelle: BCA Research

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

US-Dollar profitiert von aktuellen Entwicklungen

Währungen

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Währungen

US-Dollar könnte Profiteur von Italien-Unsicherheit, steigenden US-Zinsen sowie Handelskriegen sein

Das aktuelle Marktumfeld spricht für einen steigenden **US-Dollar**: Sorgen um die Zukunft Italiens und damit dem gesamten Euroraum, steigende US-Zinsen sowie sein Status als sicherer Hafen in Zeiten der Handelskriege beflügelte jüngst den US-Dollar. Da scheint auch die Tatsache eines „Zwillingsdefizits" (Haushaltsdefizit und Leistungsbilanzdefizit) nicht weiter ins Gewicht zu fallen, welches vermutlich aber das Aufwertungspotential des US-Dollars langfristig begrenzen.

Für **Euro-Anleger** empfiehlt es sich folglich die US-Dollar-Positionen etwas auszuweiten. Gleichzeitig sollten Schwellenländerwährungen tendenziell gemieden werden – hier drohen Währungsabwertungen in Folge von höheren Inflationsraten, einem schwächeren Wachstum sowie der hohen Schuldenlast. Interessant für Euro-Anleger bleibt die Norwegische Krone dank Ölpreisanstieg und einer starken heimischen Wirtschaft, welche erste Zinsschritte nach sich ziehen könnte.

Der **Schweizer Franken** sollte kurzfristig von der Verunsicherung im Euroraum profitieren, auch wenn mittelfristig wieder die 1,20er-Marke ins Visier genommen werden dürfte – zu überbewertet ist die Währung anhand von verschiedenen Vergleichsindikatoren gegenüber dem Euro.

US-Dollar nimmt wieder Kurs in Richtung Zinsdifferenz

Quelle: BCA Research

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Als Diversifizierung interessant

Rohstoffe im Fokus

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Rohstoffe

Energie attraktiv, Gold als langfristige Absicherung – Vorsicht bei Industrierohstoffen

Rohstoffe sind seit Jahresbeginn die erfolgreichste Anlageklasse. Dies liegt insbesondere am starken Preisanstieg bei Rohöl, welcher auf Grund der starken Nachfrage sowie Problemen in vielen „Angebotsländern" wie Venezuela und Iran deutlich zulegen konnte.

Auch im zweiten Halbjahr 2018 sollten die **Ölpreise** gut unterstützt sein. So dürften die Produktionsanstiege in Saudi-Arabien, Russland und Kuwait nicht hoch genug sein, um den Wegfall des Iran-Angebots in Folge der US-Sanktionen zu kompensieren. Da die Nachfrage robust bleibt und weltweit Überschusskapazitäten sowie Lagerbestände fallen, sollten die Preise weiter anziehen.

Vorsichtiger sollten Anleger bei **Industriemetallen** sein, welche insbesondere von der wirtschaftlichen Entwicklung Chinas abhängen. Da die Immobilienpreise dort fallen und die Wirtschaft schwächer wächst, ist mit einem leichten Rückgang der Nachfrage und folglich auch der Preise zu rechnen.

Der **Goldpreis** wird kurzfristig negativ durch den starken US-Dollar beeinflusst – langfristig allerdings bietet Gold eine gute Versicherung gegen geopolitische Krisen sowie unerwartete Inflationsanstiege.

Industrierohstoffe hängen stark an China

Quelle: Bloomberg

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Stand Daten: 30.06.2018

Facts & Statistiken

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Facts & Statistiken

Aktienmarkt-Entwicklung 2018 weltweit

Aktienmarktentwicklung vom 31.12.2017 bis 30.06.2018

Quelle: Bloomberg, Stand Daten: 30.06.18

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Facts & Statistiken

Aktienmarkt-Entwicklung in Europa

WELT									
Sektor	**Land**	**YTD**	**MTD**	**5Y**	**3Y**	**1Y**	**KGV**	**KBV**	**Div.**
MSCI WORLD	**MULT**	**-0,7%**	**-0,2%**	**45,7%**	**20,4%**	**9,0%**	**15,93**	**2,34**	**2,41**
Telekommunikation	MULT	-10,4%	0,1%	4,0%	-9,8%	-6,9%	12,01	1,72	4,88
Finanzen	MULT	-7,6%	-1,9%	33,4%	13,3%	2,0%	11,92	1,20	3,11
Basiskonsumgüter	MULT	-7,2%	2,4%	25,9%	10,2%	-3,3%	18,64	3,57	2,89
Industrie	MULT	-4,8%	-2,7%	48,8%	25,1%	5,0%	15,94	2,88	2,20
Rohstoff/Materials	MULT	-4,3%	-1,6%	30,0%	20,7%	11,5%	14,31	1,91	2,59
Versorger	MULT	-1,0%	1,8%	20,1%	12,8%	0,2%	15,53	1,65	4,06
Gesundheit	MULT	0,6%	1,3%	53,8%	5,1%	3,3%	16,39	3,74	1,96
Zyklische Konsumgüter	MULT	5,1%	1,0%	64,3%	27,3%	16,2%	17,37	3,10	1,75
Energie	MULT	5,1%	1,1%	-3,3%	5,5%	20,5%	16,91	1,77	3,62
IT	MULT	8,9%	-0,5%	135,5%	68,6%	27,3%	19,08	5,18	1,16

Quelle: Bloomberg, Stichtag für sämtliche Daten: 30.06.18

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Facts & Statistiken

Aktienmärkte & gleitende Durchschnitte im Fokus

Index	Land	Whg	Notierung	Tage 20	Tage % > 20	Tage 50	Tage % > 50	Tage 100	Tage % > 100	Tage 200	Tage % > 200	RSI Tage 14	RSI Tage 30
MSCI Emerging Markets	MULT	USD	1.069,52	1.107,06	-3,39%	1.129,21	-5,29%	1.158,50	-7,68%	1.154,01	-7,32%	35,82	36,91
ATX	AT	EUR	3.255,96	3.301,69	-1,39%	3.398,40	-4,19%	3.413,72	-4,62%	3.408,91	-4,49%	40,37	43,26
MSCI EM Latin America	MULT	USD	2.477,08	2.469,20	0,32%	2.665,43	-7,07%	2.862,90	-13,48%	2.877,62	-13,92%	42,02	34,84
CSI 300	CN	CNY	3.510,99	3.686,82	-4,77%	3.773,80	-6,96%	3.895,20	-9,86%	3.959,79	-11,33%	33,33	39,52
Hang Seng	HK	HKD	28.955,11	30.070,32	-3,71%	30.396,10	-4,74%	30.624,18	-5,45%	29.968,38	-3,38%	37,91	43,05
MSCI Asia Pacific ex Japan	MULT	USD	539,08	558,27	-3,44%	562,67	-4,19%	568,10	-5,11%	565,95	-4,75%	35,15	39,48
DAX	DE	EUR	12.306,00	12.664,72	-2,83%	12.750,00	-3,48%	12.515,80	-1,68%	12.783,44	-3,73%	38,06	46,13
EuroStoxx 50	EU	EUR	3.042,96	3.060,38	-0,57%	3.088,35	-1,47%	3.047,02	-0,13%	3.117,21	-2,38%	45,40	49,02
MSCI World	MULT	USD	2.089,30	2.117,71	-1,34%	2.109,85	-0,97%	2.105,72	-0,78%	2.094,96	-0,27%	40,19	44,33
Nasdaq Composite	US	USD	7.510,30	7.649,68	-1,82%	7.432,07	1,05%	7.316,85	2,64%	7.081,48	6,06%	45,07	51,60
FTSE 100	GB	GBP	7.636,93	7.654,69	-0,23%	7.632,48	0,06%	7.397,96	3,23%	7.449,45	2,52%	49,54	57,37
S&P 500	US	USD	2.718,37	2.755,34	-1,34%	2.717,47	0,03%	2.702,28	0,60%	2.668,98	1,85%	44,18	48,51
MSCI USA	US	USD	2.593,87	2.629,49	-1,35%	2.592,83	0,04%	2.578,39	0,60%	2.549,09	1,76%	42,63	48,51
Dow Jones Industrial	US	USD	24.271,41	24.797,85	-2,12%	24.620,08	-1,42%	24.614,85	-1,40%	24.323,80	-0,22%	39,42	43,75
SMI	CH	CHF	8.609,30	8.556,99	0,61%	8.725,81	-1,34%	8.769,78	-1,83%	9.035,07	-4,71%	49,51	48,65
Topix	JP	JPY	1.730,89	1.763,14	-1,83%	1.771,27	-2,28%	1.750,95	-1,15%	1.761,92	-1,76%	37,39	46,98
Nikkei 225	JP	JPY	22.304,51	22.582,45	-1,23%	22.521,84	-0,96%	22.059,74	1,11%	22.092,29	0,96%	44,24	51,79
JPM Global Aggregate Bond Index			631,20	629,60	0,25%	625,13	0,97%	617,41	2,23%	621,27	1,60%	53,92	58,66
HFRX Global Hedge Fund Index			1.264,78	1.268,86	-0,32%	1.268,92	-0,33%	1.272,12	-0,58%	1.272,03	-0,57%	43,40	44,10
VIX Index			16,09	13,69	17,53%	14,29	12,60%	17,10	-5,91%	14,04	14,60%	56,97	52,95
Gold in USD			1.252,60	1.279,68	-2,12%	1.295,99	-3,35%	1.314,19	-4,69%	1.303,90	-3,93%	24,50	28,70
Gold in EUR			1.072,17	1.096,25	-2,20%	1.098,86	-2,43%	1.089,62	-1,60%	1.087,66	-1,42%	31,77	41,54
S&P GSCI Spot Index			487,44	472,53	3,15%	477,91	1,99%	463,16	5,24%	443,46	9,92%	60,51	58,25

Quelle: Bloomberg, Stand Daten: 30.06.18

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Facts & Statistiken

Einkaufsmanagerindizes

Globaler Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe über die letzten 24 Monate

	Jun 16	Jul 16	Aug 16	Sep 16	Okt 16	Nov 16	Dez 16	Jän 17	Feb 17	Mär 17	Apr 17	Mai 17	Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17	Okt 17	Nov 17	Dez 17	Jän 18	Feb 18	Mär 18	Apr 18	Mai 18
Global	51,2	51,6	51,6	51,8	53,1	53,3	53,5	53,8	53,5	53,8	53,7	53,8	53,6	53,5	53,9	53,8	54	54	54,3	54,6	54,8	53,3	53,9	54
Eurozone	52,8	52	51,7	52,6	53,5	53,7	54,9	55,2	55,4	56,2	56,7	57	57,4	56,6	57,4	58,1	58,5	60,1	60,6	59,6	58,6	56,6	56,2	55,5
Deutschland	54,5	53,8	53,6	54,3	55	54,3	55,6	56,4	56,8	58,3	58,2	59,5	59,6	58,1	59,3	60,6	60,6	62,5	63,3	61,1	60,6	58,2	58,1	56,9
Frankreich	48,3	48,6	48,3	49,7	51,8	51,7	53,5	53,6	52,2	53,3	55,1	53,8	54,8	54,9	55,8	56,1	56,1	57,7	58,8	58,4	55,9	53,7	53,8	54,4
Italien	53,5	51,2	49,8	51	50,9	52,2	53,2	53	55	55,7	56,2	55,1	55,2	55,1	56,3	56,3	57,8	58,3	57,4	59	56,8	55,1	53,5	52,7
GB	53,3	48,6	53,1	55,6	53,8	53,2	55,6	55,2	54,6	54,1	57,7	56,5	54,5	55,4	56,8	56	56,2	58,2	56	55	54,9	54,9	53,9	54,3
Schweiz	53,6	56,2	54,1	55,1	59,1	58,8	59,9	57	59,9	61,5	59,1	53,3	63,5	63,1	65,1	61	59,4	66,7	65,9	65,8	67	59	65,7	59
Ungarn	50,9	53,8	51,7	57,2	57,1	56,3	52,8	57	59,4	55,9	56,2	61,9	56,9	54,2	56,8	59,3	58,3	58,8	60,5	61,1	57,2	56,6	53,3	55,2
USA	52,5	52,9	49,9	51,4	51,8	53,4	54,3	55,6	57,6	56,6	55,3	55,5	56,7	56,5	59,3	60,2	58,5	58,2	59,3	59,1	60,8	59,3	57,3	58,7
Kanada	51,7	57	52,3	58,4	59,7	56,8	60,8	57,2	55	61,1	62,4	53,8	61,6	60	56,3	59,6	63,8	63	60,4	55,2	59,6	59,8	71,5	62,5
Japan	48,1	49,3	49,5	50,4	51,4	51,3	52,4	52,7	53,3	52,4	52,7	53,1	52,4	52,1	52,2	52,9	52,8	53,6	54	54,8	54,1	53,1	53,8	52,8
Singapur	49,6	49,3	49,8	50,1	50	50,2	50,6	51	50,9	51,2	51,1	50,8	50,9	51	51,8	52	52,6	52,9	52,8	53,1	52,7	53	52,9	52,7
Australien	51,8	56,4	46,9	49,8	50,9	54,2	55,4	51,2	59,3	57,5	59,2	54,8	55	56	59,8	54,2	51,1	57,3	56,2	58,7	57,5	63,1	58,3	57,5
China	50	49,9	50,4	50,4	51,2	51,7	51,4	51,3	51,6	51,8	51,2	51,2	51,7	51,4	51,7	52,4	51,6	51,8	51,6	51,3	50,3	51,5	51,4	51,9
Südafrika	52,9	52	46,3	48,5	45,9	48,3	46,7	50,9	52,5	52,2	44,7	51,5	46,7	42,9	44	44,9	47,8	48,6	44,9	49,9	50,8	46,9	50,9	49,8

Niedrigster Wert im Vgl. zu einem EMI von 50 — 50 — Höchster Wert im Vgl. zu einem EMI von 50

Quelle: Bloomberg, letzte verfügbare Daten vom Mai 2018

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Auszeichnungen, Partner & Anlagelösungen

Unsere Kompetenz

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Unsere Kompetenz

Auszeichnungen & Versprechen

Unser Commitment.

Wir unterzeichneten als erste – und weiterhin einzige - Regionalbank Vorarlbergs die „**Principles for Responsible Investments**“ der Vereinten Nationen (UN). Seit 2016 gehört die Volksbank Vorarlberg zum Unterzeichnerkreis der Grundsätze für verantwortungsvolles Investieren und lässt sich jährlich überprüfen. Gleichzeitig zählt die Volksbank Vorarlberg zum erlesenen Kreis von nur rund 120 Unternehmen weltweit, welche sich mit der Unterzeichnung des **Montréal Carbon Pledge** zur Messung und Veröffentlichung des CO2-Fußabdrucks ihrer Portfolios verpflichten.

PRI Principles for Responsible Investment

Unser Beweis.

Im November 2017 wurde unser Aktienfonds – der Volksbank Vorarlberg Premium Selection Fonds – von der unabhängigen liechtensteinischen Agentur CSSP AG sowie dem Researchportal „yourSRI“ unter die **100 besten Nachhaltigkeitsfonds** in **Österreich** sowie in **Deutschland** gewählt. Der Fonds wurde dabei mit dem sehr guten Rating „A“ bewertet und erzielte ein besseres ESG-Rating als 93 % seiner Vergleichsfonds. Gleichzeitig sind die mit der Investition verursachten CO2-Emissionen um über ein Viertel geringer, als bei einem breiten globalen Aktieninvestment (MSCI World).

www.yourSRI.com your SRI Transparent

Ihr Nutzen.

Studien zeigen, dass nachhaltige Veranlagungsstrategien **Risiken** im Portfolio und der Veranlagung **langfristig** deutlich **reduzieren** und damit helfen, Verluste zu reduzieren. Folglich bietet Ihnen unsere achtsame Anlagestrategie nicht nur eine Kapitalanlage mit **gutem Gewissen**, sondern auch niedrigere Veranlagungsrisiken sowie das Partizipieren an **zukünftigen Ertragschancen** (z.B. E-Mobilität, grüne Technologien, etc.).

VOLKSBANK VORARLBERG PRIVATE BANKING

Disclaimer

Rechtshinweise

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING

Rechtshinweise

Disclaimer

Diese Information ist an Vermögensverwaltungskunden der Volksbank Vorarlberg e. Gen. gerichtet, ist keine Finanzanalyse und wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt. Sie unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Die Volksbank Vorarlberg e. Gen. übernimmt keine Verpflichtung, die hier enthaltenen Informationen zu aktualisieren, zu korrigieren oder zu ergänzen. Die Zusammenstellung der hier dargestellten Informationen - basierend auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss - erfolgte mit größtmöglicher Sorgfalt und die Daten stammen - soweit nicht in der Publikation ausdrücklich anders dargelegt - aus Quellen, die wir als zuverlässig einstufen, für die wir jedoch keinerlei Gewähr übernehmen. Bei den Prognosen handelt es sich um keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Entwicklungen. Wir weisen darauf hin, dass Anlageergebnisse (Renditen) infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen können und sich Ausgabe- und Rücknahmespesen, sowie Provisionen, Gebühren, Steuern und andere Entgelte negativ auf die angeführte Bruttowertentwicklung auswirken.
Die Inhalte stellen weder ein Angebot bzw. eine Einladung zur Stellung eines Anbots zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf, oder eine sonstige vermögensbezogene, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und dienen überdies nicht als Ersatz für eine umfassende Risikoaufklärung bzw. individuelle Beratung. Diese Informationen berücksichtigen nicht die Bedürfnisse und persönlichen Verhältnisse von Anlegern im Einzelfall (z. B. Risikobereitschaft, Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse, steuerliche Situation). Zu den Risiken der einzelnen Veranlagungen verweisen wir auf die „Information zu Veranlagungen – Risikohinweise", die jederzeit bei der Volksbank Vorarlberg kostenlos angefordert werden können und unter www.volksbank-vorarlberg.at und www.private-banking.at abrufbar sind.
Die Volksbank Vorarlberg e. Gen. übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Druckfehler sind vorbehalten.

Steuerliche Behandlung:
Alle in Bezug auf diese Emission zahlbaren Kapital- und Zinserträge [bzw. bei Aktien "Kapitalerträge und Ausschüttungen"] unterliegen bei einer auszahlenden Stelle im Inland bei in Österreich unbeschränkt steuerpflichtigen natürlichen Personen einem Kapitalertragsteuerabzug (KESt-Abzug) in Höhe von 27,5 %. Mit Abzug dieser KESt ist damit bei in Österreich unbeschränkt steuerpflichtigen natürlichen Personen die Einkommensteuer für die Einkünfte aus Kapitalvermögen abgegolten. Kursgewinne aus der Veräußerung unterliegen der 27,5 %-igen KESt – Verluste sind ausgleichsfähig. Bei Kunden die in EU-Mitgliedstaaten oder Drittstaaten unbeschränkt steuerpflichtig sind, wird grundsätzlich von den Zinserträgen 27,5 % KESt einbehalten (BeSt-KESt). Ab 01. Jänner 2017 gibt es für Personen, die in einem Land mit dem Österreich einen automatischen Informationsaustausch (AIA) durchführt, ansässig sind, die Möglichkeit sich durch Vorlage einer Ansässigkeitsbescheinigung von der BeSt-KESt befreien zu lassen. Die hier dargestellte steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers abhängig. Sie kann durch eine andere steuerliche Beurteilung der Finanzverwaltung und Rechtsprechung – auch rückwirkend – Änderungen unterworfen sein.

Impressum: Medieninhaber und Hersteller: Volksbank Vorarlberg e. Gen., 6830 Rankweil, Ringstraße 27, Verlags- und Herstellungsort Rankweil, Stand 30. Juni 2018

VOLKSBANK
VORARLBERG
PRIVATE BANKING