



LimmatWealth

Anlagestrategie – Juni 2022

Daten & Prognosen

Industrieländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs CHF)		
	BIP 21	BIP 22	CPI 21	CPI 22	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	3.6	2.5	0.6	2.2	1'792	→	↗	1.05	0.90	1.10	-	-	-
Deutschland	2.8	2.0	3.2	6.9	14'541	→	↗	1.31	1.05	1.10	-	-	-
Eurozone	5.2	2.6	2.6	6.8	3'811	→	↗	-	-	-	1.04	1.04	1.06
Grossbritannien	7.2	3.7	2.6	7.8	7'592	→	↗	2.24	1.85	1.90	1.23	1.24	1.27
Vereinigte Staaten	5.7	2.6	4.7	7.2	4'161	→	↗	3.00	3.10	3.20	0.98	0.96	0.95
Japan	1.7	1.8	-0.2	1.8	28'234	→	↗	0.25	0.20	0.20	137	133	130

Schwellenländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs USD)		
	BIP 21	BIP 22	CPI 21	CPI 22	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Asien ohne Japan	7.0	4.9	1.2	2.6	681	→	↑	-	-	-	-	-	-
China	8.1	4.5	0.9	2.2	72	→	↑	2.81	2.80	2.80	6.68	6.65	6.65

Rückblick – Märkte stabilisieren sich im Mai

Nach einem schwachen Monat April haben globale Börsen im Mai einen Stabilisierungsversuch gestartet und den Monat letztendlich mit einer neutralen Tendenz beendet. In den Vereinigten Staaten bleiben die Inflationsraten stark erhöht, zeigen aber aktuell eine abnehmende Dynamik. US-Rentenmärkte preisen daher einen Höhepunkt der Inflationsdynamik und damit einhergehend den Höhepunkt der FED-Falkenhaftigkeit ein. Schliesslich deuten die US-amerikanischen Makrodaten im Aggregat auf eine Wirtschaft hin, die zwar weiterhin wächst, aber eindeutig über den Zenit ist. Folglich waren in dieser Kombination die US-Zinsen im Mai stabil bis leicht fallend. Europäische Zinsen haben hingegen weiter angezogen. In der Eurozone sind die Inflationsraten im Mai auf neue Hochs gestiegen. Als Reaktion auf das Inflationsproblem signalisiert die Europäische Zentralbank EZB immer deutlicher zeitnahe Zinsanhebungen. Auf der Rohstoffseite konnten – wie schon in den Vormonaten – Ölpreise erneut deutlich zulegen, was Energieaktien abermals klar beflügelt hat. Die Europäische Union hat nach langen Diskussionen ein Teilembargo auf russisches Rohöl beschlossen. Diese Politik verknappt das Ölangebot und sorgt folglich für höhere Rohölpreise. Auf der anderen Seite haben Industriemetalle im abgelaufenen Monat deutlich verloren. Diese werden von den schwachen Makrodaten aus China, das weiterhin ökonomisch von den harten Lockdowns ausgebremst wird, belastet. Da die Neuinfektionen in China deutlich abgenommen haben, dürfte die restriktive Coronapolitik kurz- bis mittelfristig gelockert werden und dadurch die Wirtschaft zukünftig entlasten.

Aktienmärkte weltweit haben den Mai mehrheitlich mit positiven Renditen abgeschlossen. Die Märkte in China (+4.6%), Deutschland (+2.1%) und Japan (+1.6%) haben am besten rentiert, während derjenige in der Schweiz (-4.4%) deutlich nachgegeben hat.

Die Zinsen von zehnjährigen Staatsanleihen sind weltweit im vergangenen Monat mehrheitlich weiter gestiegen. Am meisten gestiegen sind sie in Grossbritannien (+0.20% auf 2.10%) und Deutschland (+0.19% auf 1.12%). In der Schweiz sind die Zinsen nur leicht gestiegen (+0.01% auf 0.89%).

The information and opinions expressed in this publication were produced by Limmat Wealth Ltd. as of the date of writing and may be changed without notice. Although the information herein obtained are from sources believed to be reliable, Limmat cannot assume responsibility in quality, correctness, timeliness or completeness and does not accept liability for any loss arising from the use of this publication. This publication is intended for information purposes only and does not constitute an offer or an invitation by, or on behalf of, Limmat to make any investments. This document is not subject to the "Directives on the Independence of Financial Research" published by the Swiss Bankers Association. The content of this publication does therefore not fulfill the legal requirements for the independence of financial research. Nothing in this publication constitutes investment, legal, accounting or tax advice or a representation that any investment or strategy is suitable or appropriate for individual circumstances, or otherwise constitutes a personal recommendation for any specific investor. Past performance is not a reliable indicator of future results. Performance forecasts are not a reliable indicator of future performance. This publication has been prepared without taking account of the objectives, financial situation or needs of any particular investor. Investments in assets or asset classes mentioned in this publication may not be accessible or suitable for all recipients. Before entering into any transaction, investors should consider the suitability of the transaction to individual circumstances and objectives. Investors should independently assess, with a professional tax advisor, the specific financial risks as well as legal, regulatory, credit, tax and accounting consequences. This publication may only be distributed in countries where its distribution is legally permitted. This information is not directed to any person in any jurisdiction where (by reason of that person's nationality, residence or otherwise) such publications are prohibited.



Die Währungsmärkte haben sich im Mai im normalen Rahmen bewegt. Der Schweizer Franken erstarkte gegenüber dem US Dollar (+1.5% auf CHF 0.96) und dem Britischen Pfund (+1.2% auf CHF 1.21), aber blieb gegenüber dem Euro unverändert (CHF 1.03). Der US Dollar schwächte sich gegenüber dem Euro leicht ab (-1.8% auf USD 1.07).

Alternative Investments schlossen den vergangenen Monat unterschiedlich ab. Gold (-3.1% auf USD 1'837 pro Feinunze) und Hedge Funds (-0.6%) schlossen den Monat mit negativen Renditen ab, während der Ölpreis (WTI, +9.5% auf USD 114.67 pro Barrel) erneut deutlich anzog.

Ausblick – Inflation weiterhin im Fokus

Der Fundamentalausblick gestaltet sich zunehmend schwierig. Der gegenwärtige Ukraine-Krieg und Chinas Wirtschaftsschwäche belasten die globale Konjunktur. Gleichzeitig wirken beide Faktoren inflationär. Der Ukraine-Krieg wirkt inflationär über den Rohstoffkanal, während die harten Lockdowns in China inflationäre Effekte über die Störung der globalen Lieferketten entfalten. Folglich bleibt der generelle Zinsanstiegsdruck – vor allem in der Eurozone – intakt. Zudem wirken 2022 übergeordnet dämpfende Normalisierungseffekte, die aus einer Verlangsamung der fiskalischen Impulse und der strafferen Geldpolitik herrühren. Insbesondere die zügige Liquiditätsdrosselung der globalen Notenbanken und damit der Ausstieg aus der stärksten monetären Expansionsphase der Neuzeit dürfte an den Finanzmärkten für regelmässige Entzugerscheinungen sorgen. Gleichzeitig wird der inflationäre Druck übergeordnet anhalten und eine mittelfristig sehr straffe Geldpolitik bedingen. 2022 ist zudem zu erwarten, dass Arbeitnehmer bei ihren Lohnforderungen den Inflationsdruck berücksichtigen und daher ein Teil des Inflationsdrucks dauerhaft zementiert wird. Die erwähnten inflationären Faktoren und die steigenden Lohnausgaben werden die historisch hohen Gewinnmargen der Unternehmen unter Druck bringen. Daher werden Gewinnenttäuschungen in 2022 – verglichen mit 2021 – wahrscheinlich zunehmen und für regelmässige Fragilitätsphasen sorgen. Schliesslich bleibt China ein wichtiger Markttreiber. Peking fokussiert sich zunehmend auf stimulierende Gegenmassnahmen, sowohl auf der Ebene der Geld- als auch der Fiskalpolitik. Allerdings sind die fundamentalen Strukturprobleme in China derart ausgeprägt, dass die Stimulierung kaum in den Makrodaten ankommt. China dürfte daher im Jahresverlauf das Stimulierungstempo ein weiteres Mal erhöhen, um dadurch in der zweiten Jahreshälfte eine fragile Stabilisierung zu gewährleisten.

Aufgrund der obgenannten Ausführungen, erwarten wir weiterhin kurzfristig seitwärts-tendierende Aktienmärkte, bevor diese wieder anziehen werden. Wir gehen weiterhin von einem positiven globalen Wirtschafts- und Gewinnwachstum aus, das aber aufgrund der steigenden Zinsen und der geopolitischen Ereignisse tiefer ausfallen wird, als zu Beginn des Jahres erwartet wurde. Dies dürfte auch im weiteren Verlaufe des Jahres zu mehr Volatilität an den Märkten führen. Die Korrekturen in gewissen Märkten im vergangenen Jahr und zu Beginn dieses Jahres bieten in ausgewählten Bereichen/Sektoren Einstiegschancen. Wir favorisieren weiter die Schweiz und die Vereinigten Staaten gegenüber Europa und fokussieren uns dabei weiter auf qualitativ gute Unternehmen, die von den Spätfolgen der Pandemie verschont bleiben und von langfristigen Trends profitieren. Für Asien und insbesondere China sind wir weiterhin positiv eingestellt: es besteht deutliches Aufholpotenzial und es ist – wie oben erwähnt – mit Stimuli von Seiten der chinesischen Notenbank zu rechnen.

Marktteilnehmer erwarten im weiteren Verlauf des Jahres acht Zinserhöhungen durch die US-Notenbank Fed. In Europa sieht es extrem aus, da sind 13 Zinserhöhungen von der EZB eingepreist. Dies erachten wir als deutlich übertrieben. Die Schweizer Nationalbank SNB dürfte leicht verzögert nachziehen, sobald die Zinsen von der EZB erhöht werden.



Handelspolitische Auseinandersetzungen und geopolitische Entwicklungen können weiterhin zu starken Bewegungen an den Währungsmärkten führen. Der Schweizer Franken dient dabei immer wieder als sicherer Hafen.

Hedge Funds profitieren weiter von einer Normalisierung der Korrelationen, Volatilitäten und Streuung. Sie blühen typischerweise auf, wenn die Streuung hoch und die Korrelationen tief sind, weil sie dann vollen Nutzen aus ihren Handelstechniken ziehen können.