



LimmatWealth

Anlagestrategie – November 2020

Daten & Prognosen

Industrieländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs CHF)		
	BIP 19	BIP 20	CPI 19	CPI 20	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	0.8	-5.0	0.4	-0.7	12'376	→	↗	-0.50	-0.50	-0.40	-	-	-
Deutschland	0.6	-5.9	1.4	0.5	11'984	→	↗	-0.61	-0.40	-0.25	-	-	-
Eurozone	1.2	-7.9	1.2	0.3	3'071	→	↗	-	-	-	1.07	1.08	1.10
Grossbritannien	1.3	-10.0	1.8	0.9	5'747	→	↗	0.26	0.30	0.45	1.19	1.20	1.22
Vereinigte Staaten	2.3	-4.0	1.8	1.2	3'310	→	↗	0.87	0.80	1.10	0.92	0.91	0.90
Japan	1.0	-5.6	0.5	0.0	23'295	→	↗	0.05	0.00	0.00	114	115	115

Schwellenländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs USD)		
	BIP 19	BIP 20	CPI 19	CPI 20	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Asien ohne Japan	3.9	3.9	2.4	2.4	740	→	↗	-	-	-	-	-	-
China	6.1	2.1	2.9	2.8	3'271	→	↗	3.18	3.00	3.00	6.68	6.80	6.75

Rückblick – Anstieg von Coronavirus-Infektionszahlen drückt auf die Stimmung

Rekordanstiege bei den Neuinfektionen und erneute teilweise Stillstände der Wirtschaft in mehreren europäischen Ländern haben im vergangenen Monat auf die Stimmung der Anleger gedrückt. Und so haben dann auch Aktienmärkte in den entwickelten Ländern den vergangenen Monat mit negativen Renditen abgeschlossen. Die Märkte in Asien (+2.8%) und China (+0.2%) konnten zulegen, während diejenigen in der Schweiz (-5.7%), Europa (-7.4%) und Deutschland (-9.4%) stark nachgegeben haben.

Die Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen haben sich im Oktober weltweit unterschiedlich bewegt. Die Renditen stiegen in den Vereinigten Staaten (+0.19% auf 0.87%) und China (+0.04% auf 3.19%), aber gingen in der Schweiz (-0.04% auf -0.53%) und Deutschland (-0.11% auf -0.63%) leicht zurück.

Die Währungsmärkte haben sich im Oktober im normalen Rahmen bewegt. Der Schweizer Franken blieb unverändert gegenüber dem US Dollar (CHF 0.92) und dem Britischen Pfund (CHF 1.19), erstarkte aber leicht gegenüber dem Euro (+1.1% auf CHF 1.07). Der US Dollar erstarkte ebenfalls leicht gegenüber dem Euro (+0.6% auf USD 1.16).

Alternative Investments haben im letzten Monat ebenfalls negativ rentiert. Sowohl der Goldpreis (-0.4% auf USD 1'879 pro Feinunze), als auch der Ölpreis (WTI, -11.0% auf USD 35.79 pro Barrel) und Hedge Funds (-0.2%) haben im Oktober an Wert verloren.

Ausblick – Halloween und die US-Präsidentschaftswahlen

Im Moment blicken die Investoren mit Argusaugen auf die Vereinigten Staaten und das Rennen um das Weisse Haus. Dabei geht es weniger darum, ob sich US-Präsident Donald Trump behaupten kann oder sein demokratischer Herausforderer Joe Biden siegt. Im Grossen und Ganzen werden beide einigermassen

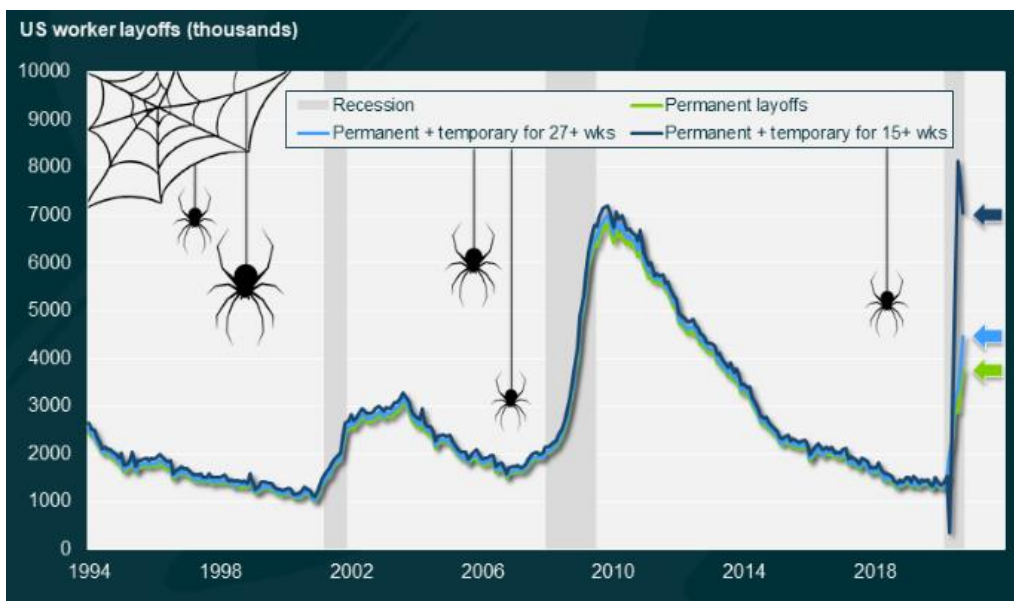
The information and opinions expressed in this publication were produced by Limmat Wealth Ltd. as of the date of writing and may be changed without notice. Although the information herein obtained are from sources believed to be reliable, Limmat cannot assume responsibility in quality, correctness, timeliness 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.



wirtschaftsfreundlich agieren. Daher ist für die Kapitalmärkte US-Notenbank-Chef Jerome Powell letztlich wichtiger als der nächste Präsident. Powell hat denn auch den Kurs bereits vorgegeben: dauerhaft niedrige Zinsen. Eine Bekräftigung dieses Kurses erwarten Anleger im Anschluss an die US-Notenbanksitzung vom kommenden Donnerstag. Das eigentliche Risiko sehen Experten eher im Umgang mit dem Wahlergebnis. Es wird erwartet, dass Trump den Prozess der Machtübergabe so schwierig wie möglich gestalten wird, sollte er die Wahl verlieren. Die ersten Hochrechnungen dürften ausserdem voraussichtlich ein verzerrtes Bild liefern, da die Auszählung der zahlreichen Briefwahl-Stimmen meist erst nach der Schliessung der Wahllokale beginnt. Rund 60 Millionen von rund 240 Millionen wahlberechtigten Amerikanern haben ihre Stimme per Briefwahl abgegeben. Es wird erwartet, dass das Auszählen insbesondere in bevölkerungsreichen Staaten einige Tage, wenn nicht sogar Wochen in Anspruch nehmen dürfte. Anleger sollten sich daher auf volatilere Börsentage einstellen.

Wer auch immer die Wahl für sich entscheiden sollte, der wird eine herausfordernde Zeit vor sich haben. Davon zeugen auch die Halloween Grafiken, die jedes Jahr pünktlich zu Halloween vom Anleihteam des britischen Vermögensverwalters M&G Investments veröffentlicht werden. Sie lehren Anleger das Fürchten. Wir haben uns drei dieser Grafiken genauer angeschaut (Quelle: M&G Investments*):

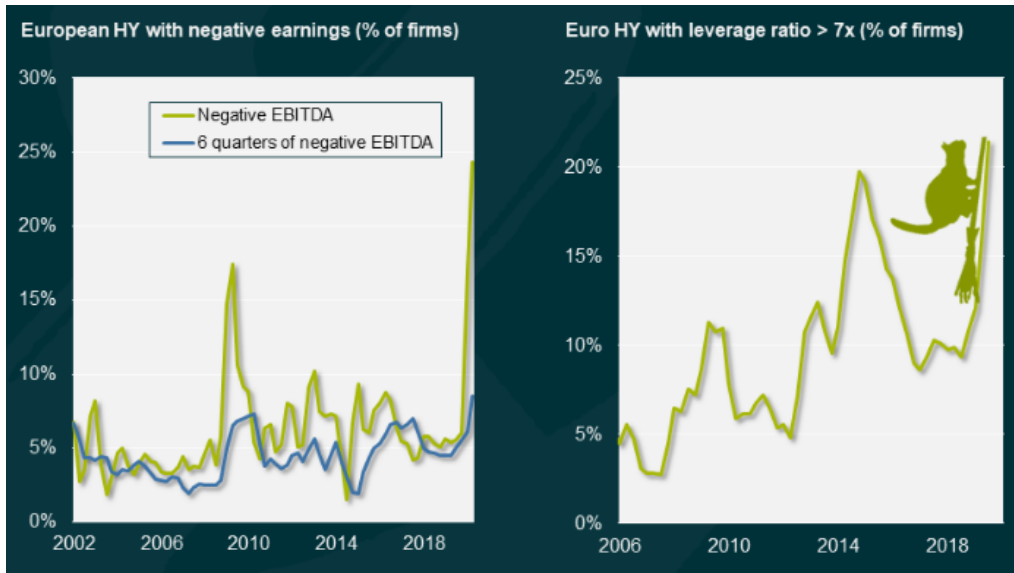
Erfasst die offizielle Arbeitslosenquote das wahre Ausmass dieser Krise?



Am Arbeitsmarkt herrschte dieses Jahr kein Mangel an erschreckenden Zahlen. Immerhin haben die staatlichen Unterstützungs- und Kurzarbeitsprogramme viele Arbeitnehmer und Unternehmen in den Industrieländern über Wasser gehalten. Eine Frage bleibt offen: Was wird geschehen, wenn die staatlichen Hilfen auslaufen? Anders ausgedrückt: Wie viele Menschen sind tatsächlich schon arbeitslos und wissen es nur noch nicht? Die Grafik ergänzt die offiziellen Arbeitslosenzahlen in den Vereinigten Staaten um diejenigen, die sich selbst als vorübergehend arbeitslos einstufen. Rechnet man Arbeitnehmer mit ein, die über mindestens 15 Wochen von einer temporären Entlassung betroffen sind, ist die tatsächliche Arbeitslosigkeit doppelt so hoch wie der offizielle Wert.

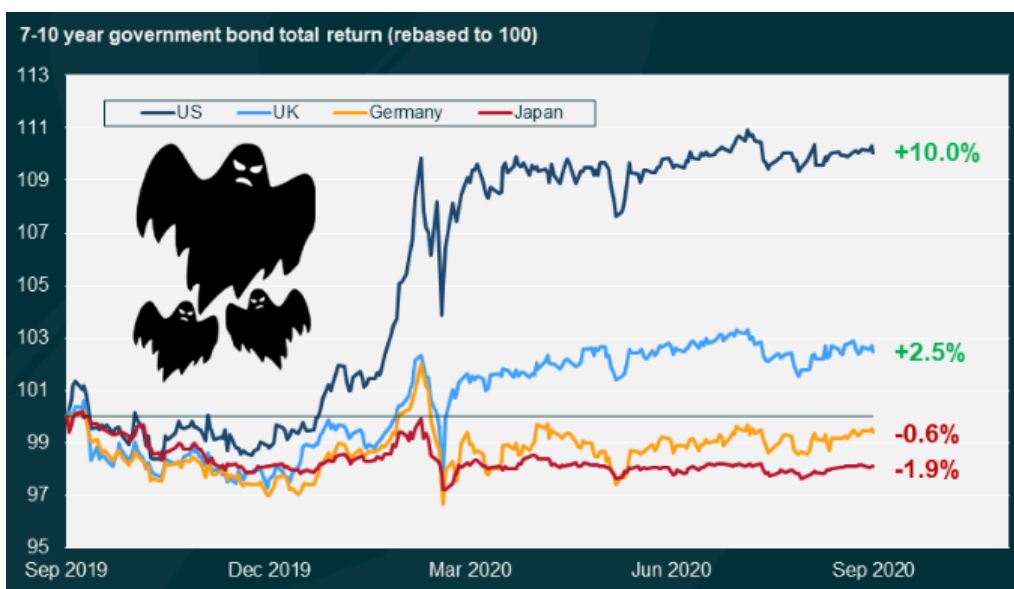


Die Solvenz europäischer Unternehmen scheint beängstigend



Die Grafik zeigt Warnsignale hinsichtlich der Zahlungsfähigkeit europäischer Emittenten von Hochzinsanleihen. Vielen Unternehmen dieses Segments ist es in diesem Jahr zwar gelungen, ihre Liquidität aufrechtzuerhalten, doch ihre Bilanzen sind anfällig. Da inzwischen die Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus in ganz Europa wieder verschärft werden, ist es angesichts der dürftigen Gewinne und hohen Verschuldung vieler Unternehmen durchaus denkbar, dass dem europäischen Hochzinsmarkt eine neue Schwächephase bevorsteht. Der Renditeaufschlag für den europäischen High-Yield-Index liegt aktuell bei 4.0% (8.9% im März, 3.0% im Januar). Angesichts der schwachen Fundamentaldaten ist es bemerkenswert, wie stark die Kurse durch die Stützungsmassnahmen der Zentralbanken in die Höhe getrieben wurden, obwohl die Ertragsqualität der Unternehmen mangelhaft ist.

Duration hat funktioniert, aber nur für amerikanische und britische Anleihen





Dank der Pufferwirkung sinkender Zinsen konnte das Anlegerkapital in Anleiheportfolios dieses Jahr durch eine lange Duration geschützt werden, allerdings nur, wenn diese Durationsposition in den Vereinigten Staaten oder Grossbritannien bestand. Mit Durationspositionen in japanischen und europäischen Staatsanleihen mussten Anleger dagegen eine negative Performance verkraften. Der Grund dafür ist, dass sowohl die amerikanische Notenbank Fed als auch die Bank of England Spielraum hatten für Zinssenkungen. In Europa und Japan war das nicht der Fall. Inzwischen liegen die Zinsen jedoch auch in den Vereinigten Staaten und Grossbritannien nahe bei Null. So kann man sich fragen, wo können Anleger jetzt noch eine wirksame Risikoabsicherung finden?

Wir sind weiterhin vorsichtig eingestellt gegenüber den Aktien- und Anleihemärkten. Zum einen sind da die stark zunehmenden Coronavirus-Neuinfektionen, die vielerorts zu massiven Einschränkungen im Alltagsleben geführt haben. Zum anderen wird sich zeigen, ob die US-Präsidentenwahl ohne Nebengeräusche (Unregelmässigkeiten bei den Wahlen, Klagen...) ablaufen wird. So oder so werden die Märkte für den Moment volatil bleiben. Wir favorisieren weiterhin Industrieländer und China gegenüber Schwellenländern und fokussieren uns weiterhin auf Aktien dividenden- und bilanzstarker Unternehmen in den Sektoren Gesundheit, Technologie und Verbrauchsgüter. Eine allfällige Wahl von Joe Biden dürfte positiv sein für Aktien von Unternehmen mit umweltfreundlichen Technologien und alternativen Energien. Wir haben bereits Fonds identifiziert, die diesen Anforderungen gerecht werden.

Die Marktteilnehmer rechnen mit keinen weiteren Zinsschritten der US-Notenbank Fed in diesem Jahr. In Europa hingegen rechnet man mit einer Zinssenkung der EZB in den kommenden 12 Monaten.

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 schlagen aus der erhöhten Volatilität weiter Kapital. Die momentanen Verwerfungen an den Märkten werden Hedge Funds über einen längeren Zeitraum mit guten Opportunitäten versorgen (insbesondere Distressed, Structured Credit und Global Macro Funds). Unsere Allokation in Gold behalten wir aus Diversifikationsgründen bei.

* Alle Halloween Grafiken finden Sie unter dem folgenden Link:
<https://www.bondvigilantes.com/blog/2020/10/30/seven-scary-charts-happy-halloween/>