



LimmatWealth

Anlagestrategie – Februar 2023

Daten & Prognosen

Industrielländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs CHF)		
	BIP 22	BIP 23	CPI 22	CPI 23	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	2.0	0.6	2.9	2.1	1'784	→	↗	1.35	1.45	1.40	-	-	-
Deutschland	1.8	-0.4	8.7	6.6	15'345	→	↗	2.30	2.40	2.10	-	-	-
Eurozone	3.3	0.1	8.4	5.8	4'214	→	↗	-	-	-	0.99	0.99	1.02
Grossbritannien	4.1	-0.9	9.1	7.0	7'886	→	↗	3.26	3.60	3.30	1.11	1.12	1.15
Vereinigte Staaten	2.0	0.5	8.0	3.8	4'111	→	↗	3.62	3.90	3.50	0.93	0.93	0.93
Japan	1.3	1.3	2.5	1.9	27'685	→	↗	0.50	0.40	0.40	142	142	137

Schwellenländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs USD)		
	BIP 22	BIP 23	CPI 22	CPI 23	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Asien ohne Japan	3.2	5.0	2.6	3.0	660	→	↑	-	-	-	-	-	-
China	3.0	5.1	2.0	2.3	70	→	↑	2.90	2.90	3.00	6.79	7.00	6.70

Rückblick – Erfreulicher Start ins Jahr 2023

Globale Finanzmärkte haben im Januar einen sehr freundlichen Jahresauftakt hingelegt. Sowohl Aktien- als auch Anleihenmärkte tendierten vielfach positiv. Die robuste Performance im Januar geht auf mehrere Faktoren zurück. Zunächst hat sich die Disinflation – sprich der Rückgang der Inflationsraten – im Aggregat weiter fortgesetzt. Inflationsraten sind zwar vielfach weiterhin zu hoch, aber die disinflationäre Tendenz ist mittlerweile sehr ausgeprägt. Auch auf dem wichtigen US-Arbeitsmarkt haben sich zuletzt erste disinflationäre Signale beim Lohnwachstum gezeigt. Diese beginnenden Verbesserungen an der Inflationsfront haben an den Märkten viel Euphorie ausgelöst: Die Marktzinsen bei den langen Laufzeiten gingen zurück, gleichzeitig haben Marktteilnehmer angefangen weitere Leitzinssenkungen der amerikanischen Notenbank FED einzupreisen. Folglich war im Januar das Zins- und Notenbankenumfeld freundlich. Davon haben nicht nur Anleihenmärkte profitiert, sondern auch bewertungs- und liquiditätssensitive Aktienmarktsegmente (Technologie- und Wachstumswerte). In den letzten Wochen haben sich zusätzlich die globalen makroökonomischen Perspektiven moderat aufgehellt, somit war das taktische Investmentumfeld von einem moderaten Sweetspot charakterisiert. In Europa sind die Marktpreise für Energie deutlich gesunken, da eine Gasmangellage in diesem Winter mittlerweile ausgeschlossen werden kann. In China hat die Regierung im Dezember mehr oder weniger überraschend die Null-Covid-Politik aufgegeben. Die resultierende harte Corona-Welle belastet zwar die aktuellen Wirtschaftsdaten, die erzwungene Herdenimmunität wird aber im Jahresverlauf die wirtschaftliche Aktivität spürbar anheben. Vor diesem Hintergrund konnten im Januar auch zyklische Aktienmarkt-Regionen (Europa, China, Schwellenländer) und -Segmente sowie Unternehmensanleihen mit einer robusten Performance aufwarten. Die wenigen Segmente, die von diesem Risk-On-Modus nicht profitieren konnten, waren defensive Titel und der US Dollar. Diese wurden kaum nachgefragt und haben eine deutliche relative Schwäche gezeigt. Der Goldpreis konnte hingegen von den sinkenden Zinsen und der USD-Schwäche profitieren.

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 and advertising/marketing purposes only and does not constitute a recommendation, solicitation, 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 fulfil 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.

Limmat Wealth AG Tödistrasse 48 Postfach 1882 CH-8027 Zürich

T +41 44 208 24 50 F +41 44 208 24 51 info@limmatwealth.com www.limmatwealth.com



Aktienmärkte weltweit haben den Januar mit positiven Renditen abgeschlossen. Am besten rentiert haben die Märkte in Europa (+9.7%), Deutschland (+8.7%) und Asien (+8.2%). Auch der Schweizer Aktienmarkt hat den vergangenen Monat mit einem positiven Resultat abgeschlossen (+5.5%).

Die Zinsen von zehnjährigen Staatsanleihen sind im vergangenen Monat in entwickelten Märkten deutlich gefallen, aber in Schwellenländern leicht angestiegen. Die Zinsen sind am meisten gefallen in den Vereinigten Staaten (-0.37% auf 3.51%), Grossbritannien (-0.34% auf 3.33%) und der Schweiz (-0.34% auf 1.28%), während sie in China (+0.06% auf 2.90%) und Japan (+0.07% auf 0.50%) leicht gestiegen sind.

Die Währungsmärkte haben sich im Januar im normalen Rahmen bewegt. Der Schweizer Franken schwächte sich gegenüber dem Euro (-0.50% auf CHF 1.00) und dem Britischen Pfund (-0.9% auf CHF 1.13) ab und blieb gegenüber dem US Dollar unverändert (CHF 0.92). Der US Dollar schwächte sich gegenüber dem Euro weiter ab (-1.5% auf USD 1.09).

Alternative Investments haben im vergangenen Monat unterschiedlich rentiert. Während der Goldpreis Ende Monat höher notiert hat (+5.7% auf USD 1'928 pro Feinunze), gab der Ölpreis leicht nach (WTI, -1.7% auf USD 78.87 pro Barrel). Hedge Funds haben den vergangenen Monat mit einer positiven Rendite abgeschlossen (+1.7%).

Ausblick – Leicht aufgehellter Ausblick

Der mittelfristige Marktausblick hat sich moderat aufgehellt. Allerdings haben Finanzmärkte das verbesserte Investmentumfeld mittlerweile sehr stark eingepreist und sogar überpreist, so dass zwischenzeitliche Phasen der Konsolidierung zu erwarten sind. Die Inflationsraten haben die Höhepunkte überschritten und werden im Jahresverlauf spürbar nachgeben. Allerdings ist eine spürbare Normalisierung der Teuerungsraten auf Vorkrisenniveaus vorerst nicht realistisch. Dieser Umstand könnte im Jahresverlauf Finanzmärkte negativ überraschen, da sie fest von deutlich rückläufigen Inflationsraten ausgehen. Ähnliches gilt für die globalen Notenbanken. Das Inflationsumfeld spricht für ein baldiges Ende der Leitzinsanhebungen seitens der Notenbanken und für eine abwartende Haltung danach. Finanzmärkte rechnen hingegen (v.a. für die FED) fest mit Leitzinssenkungen in der zweiten Jahreshälfte, was aktuell nicht plausibel erscheint. Folglich wird die Geldpolitik die Fundamentaldaten weiter belasten und Unternehmensgewinne ausbremsen. Nachhaltige Aktienmarktavancen wären in diesem Umfeld nur durch eine kräftige Ausweitung der Bewertungen möglich. Anleihen (vor allem Qualitätsanleihen) dürften hingegen vom Ende der Leitzinsanhebungen und vom Inflationsrückgang moderat profitieren. Schliesslich bleibt China ein wichtiger Markttreiber. Die aktuelle Schwäche des Immobilienmarktes und die harte Corona-Welle setzen die chinesische Wirtschaft stark unter Druck. Allerdings wäre nach der harten Corona-Welle eine Erholung der chinesischen Wirtschaft zu erwarten. Diese Entwicklung, flankiert von der USD-Schwäche, dürfte Schwellenländeraktien 2023 unterstützen.

Aufgrund der obgenannten Ausführungen gehen wir für das laufende Jahr weiterhin von leichten Rezessionen in Europa und den Vereinigten Staaten aus. Die Schweiz dürfte diese vermeiden können. Wir favorisieren weiter die Schweiz und die Vereinigten Staaten gegenüber Europa und fokussieren uns dabei auf qualitativ hochwertige Unternehmen, die von langfristigen Trends profitieren. Für Asien und insbesondere China sind wir weiterhin positiv eingestellt.



Marktteilnehmer erwarten bis Mitte 2023 zwei weitere Zinserhöhungen durch die US-Notenbank FED. In Europa sieht es ein bisschen anders aus, da sind momentan vier Zinserhöhungen durch die Europäische Zentralbank EZB eingepreist. Die Schweizer Nationalbank SNB dürfte die Zinsen ebenfalls weiter erhöhen.

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 Nutzen aus ihren Handelstechniken ziehen können.