



LimmatWealth

Anlagestrategie Oktober 2016

Daten & Prognosen

	Wachstum (%)		Inflation (%)		Währungen (vs. USD)		
	BIP 16	BIP 17	KPI 16	KPI 17	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	1.2	1.5	-0.6	-0.1	0.97	1.00	1.02
Deutschland	1.6	1.2	0.5	1.4	-	-	-
Eurozone	1.6	1.4	0.4	1.1	1.12	1.10	1.08
UK	1.7	1.3	0.8	1.9	1.29	1.29	1.30
USA	2.2	2.5	0.7	1.5	1.00	1.00	1.00
Japan	0.3	0.1	-0.2	1.2	101	105	100
Brasilien	-3.3	0.5	8.7	6.1	3.26	3.25	3.60
Russland	-1.2	1.0	8.4	6.5	62.90	65.00	70.00
Indien	7.4	7.4	5.3	5.3	66.51	67.00	70.00
China	6.6	6.2	1.8	2.0	6.67	6.70	7.00

	Obligationen (10 J.)			Gewinne (%)		Aktien		
	Akt.	3 Mo.	12 Mo.	EPS 16	EPS 17	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	-0.55	-0.50	0.00	110	10	8'883	8'850	9'200
Deutschland	-0.12	0.00	0.25	65	11	10'511	10'500	11'000
Eurozone				34	12	5'874	5'850	6'000
UK	1.60	1.75	2.25	91	17	6'899	6'800	6'900
USA	1.60	1.75	2.25	5	13	2'168	2'150	2'200
Japan	-0.07	-0.10	0.00	12	6	16'597	16'400	16'700
Brasilien	11.58	12.00	12.00	499	22	58'367	57'500	58'000
Russland	3.79	4.00	4.25	37	15	476	470	500
Indien	6.78	7.00	7.00	28	18	28'181	27'500	29'000
China	2.74	3.00	3.00	12	13	2'660	2'700	2'900

Japan will gesamte Zinskurve steuern

Die im September veröffentlichten US-Daten gaben keine Hinweise auf eine Wachstumsbeschleunigung: Insbesondere die Zahl der neu geschaffenen Stellen lag mit 151'000 sowohl unter dem Vormonatswert (275'000) als auch unter den Erwartungen (180'000). Während die Arbeitslosenquote bei 4.9% verharrte, zog die Inflation leicht an (Konsumentenpreise von 0.8% auf 1.1%, Kernteuerung von 2.2% auf 2.3%). Wie erwartet sah das Fed im September von einer Zinserhöhung ab. Wir sehen im Dezember einen weiteren Zinsschritt von 25 Basispunkten. In der Eurozone belies die EZB die Zinsen unverändert und gab keine Verlängerung des bis Frühjahr 2017 laufenden Anleihenkaufprogrammes bekannt. Arbeitslosigkeit (10.1%) und Inflation (Konsumentenpreise +0.4%, Kernrate +0.8%) boten keine Überraschungen. Während in England Inflation (Konsumentenpreise 0.6%, Kernteuerung

1.3%) und Arbeitslosigkeit (4.9%) keine Veränderungen erfuhren, überraschte der Einkaufsmanagerindex (PMI Composite) mit einem starken Anstieg von 47.5 auf 53.6 Punkte. In Japan will die Zentralbank inskünftig die gesamte Zinskurve d.h. sowohl Niveau als auch Steigung steuern, wodurch die Gefahr einer Fehlallokation von Kapital weiter steigt. Die BoJ belies die kurzen Zinsen unverändert und zielt auf eine Nullverzinsung bei zehnjährigen Staatsanleihen. Die veröffentlichten Zahlen boten keine Überraschungen (Arbeitslosigkeit 3.1%, Inflation -0.5% respektive +0.2%). Auch in den BRIC-Ländern wurden nur wenig neue Wirtschaftsdaten veröffentlicht. Brasilien überraschte mit einem starken Rückgang des Einkaufsmanagerindex von 46.4 auf 44.4 Punkte. Ein starker Inflationsrückgang war sowohl in Indien (von 6% auf 5.1%) als auch in China (von 1.8% auf 1.3%) zu beobachten.

Lustloser Obligationenmarkt

Der festverzinsliche Bereich bewegte sich im September in ruhigen Bahnen, wobei insgesamt ein leichter Zinsrückgang festzustellen war. Nachdem Staaten seit geraumer Zeit Euro-Obligationen mit negativen Verfallsrenditen platzieren, gelang dies nun Sanofi und Henkel als Industrieunternehmen ebenfalls. Moody's reduzierte das Staatenrating der Türkei auf Ba1 (Junk), was keine grossen Wellen warf. Auch Schwellenländer- (+0.4%) und High Yield Bonds (+0.5%) bewegten sich kaum. In Anbetracht negativer Verfallsrenditen in Schweizerfranken und Euro erwarten wir über die kommenden Quartale leicht negative Totalrenditen. Trotzdem halten wir qualitativ hochwertige Obligationen, da insbeson-

dere Staatsobligationen eine gewisse Absicherung bei nachgebenden Aktienkursen offerieren. Im Pfund und USD liegen die Verfallsrenditen im positiven Bereich und die Situation präsentiert sich daher weniger angespannt. Interessant erachten wir einen norwegischen High Yield Bond Fonds, dessen Portfolio eine Rendite von 11% auf Verfall offeriert. Die hohe Rendite reflektiert die tiefe Bonität von durchschnittlich BB und die starke Abhängigkeit von Öl und Gas. Auf Grund der hohen Risiken, welche ähnlich wie bei Aktien einzu-stufen sind, kommt diese Anlage jedoch ausschliesslich für Kunden mit einer hohen Risikofähigkeit in Frage.

OPEC will Förderung kürzen

Auch im September bewegten sich die Hauptwährungspaare kaum. Der USD verlor gemessen am DXY-Index 0.6%. Der Yen erstarkte um weitere 2.1%. Während der Euro zum USD um 0.7% zulegte, gab er gegenüber dem Schweizerfranken um 0.6% nach. Über 12 Monate erwarten wir höhere US-Zinsen, was dem USD zu einem leichten Anstieg gegenüber dem Euro verhelfen wird. Der CHF wird sich langsam in Richtung seiner Kaufkraftparität abwerten. Da China an einer schwächeren Währung interessiert ist, sehen wir eine langsame Abwertung des Renminbi.

Rohstoffe erholten sich vom Vormonatsverlust und legten um 3.1% zu. Gold avancierte um 0.5% und Öl stieg um 7.9%, nachdem die OPEC ankündigte, die Förderung um 700'000 Fass pro Tag zu reduzieren. Die Verteilung der Reduktion auf die Mitgliedschaftsländer soll im November erfolgen. Der Ölpreis wird sich in den kommenden Monaten zwischen 40 und 50 USD bewegen. Gold halten wir als Absicherung im Falle eines generellen Vertrauensverlustes ins Papiergeldsystem.

Aktien im Seitwärtsmarkt

Der September wurde seinem schlechten Ruf nicht gerecht: Sowohl Industrieländeraktien (+0.7%) als auch Schwellenländermärkte (+1.2%) legten zu. Weder Nordkoreas erneute Atomtests noch die starken Gewinne der rechtspopulistischen Protestpartei AfD in Mecklenburg-Vorpommern noch der neuste BIS-Quartalsreport (Bank for International Settlements), welcher auf gestiegene Risiken einer chinesischen Bankenkrise hinwies, konnte die Anleger aus ihrer Ruhe bringen. Die Aktienmärkte werden durch die tiefen Credit Spreads und die moderate Inflation gestützt. In Anbetracht des fehlenden Ge-

winnwachstums – die US-Gewinne werden gemäss letzten Schätzungen auch im dritten Quartal erneut fallen – und imminenter Zinserhöhungen in den USA sehen wir nur wenig Potenzial. Die Aktienmärkte werden sich in den kommenden Monaten in einem Seitwärtstrend bewegen und die Rendite dürfte vor allem aus der Dividende bestehen. Die Dividendenrenditen der Aktienmärkte präsentieren sich insbesondere im Vergleich zu den Obligationen als recht attraktiv.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden von Limmat Wealth am Tag der Erstellung zusammengestellt und können sich ohne vorherige Mitteilung ändern. Die Informationen stammen aus Quellen, die Limmat als zuverlässig erachtet. Dennoch übernimmt Limmat keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Qualität oder Aktualität der Informationen und haftet nicht für Verluste, welche im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments entstehen. Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informationszwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Vermögensanlage seitens oder im Auftrag von Limmat. Sie unterliegt nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen „Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit“. Der Inhalt dieser Publikation erfüllt daher nicht die gesetzlichen Vorschriften für die Unabhängigkeit der Finanzanalysen. Nichts in diesem Dokument stellt eine Empfehlung rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern dar. Es handelt sich bei diesem Dokument auch nicht um eine auf die persönlichen Umstände eines Anlegers zugeschnittene oder speziell für ihn geeignete Anlage oder Strategie und stellt auch keine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. Die Wertentwicklung der Vergangenheit kann eventuell nicht wiederholt werden und indiziert nicht die zukünftige Wertentwicklung. Dieses Dokument wurde erstellt, ohne die Anlageziele, den finanziellen Hintergrund oder die Bedürfnisse eines individuellen Investors mit in Betracht zu ziehen. Hier erwähnte Produkte oder Produktkategorien sind nicht allen Empfängern dieses Dokuments zugänglich oder auf deren Bedürfnisse zugeschnitten. Vor jeder Transaktion sollte der Anleger prüfen, ob sich die Transaktion hinsichtlich seiner persönlichen Umstände und Zielsetzungen eignet. Der Anleger sollte unabhängig, unterstützt durch einen professionellen Berater, eine Beurteilung der spezifischen finanziellen sowie rechtlichen, regulatorischen steuerlichen, kreditmässigen und buchhalterischen Konsequenzen vornehmen. Diese Publikation darf nur in jenen Ländern verteilt werden, wo dies rechtlich zulässig ist. Das vorliegende Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Empfang solcher Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet.