



LimmatWealth

Anlagestrategie September 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	0.98	1.00	1.02
Deutschland	1.6	1.2	0.5	1.4	-	-	-
Eurozone	1.6	1.4	0.4	1.1	1.11	1.10	1.08
UK	1.7	1.3	0.8	1.9	1.31	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	103	105	100
Brasilien	-3.3	0.5	8.7	6.1	3.23	3.50	3.60
Russland	-1.2	1.0	8.4	6.5	65.25	65.00	70.00
Indien	7.4	7.4	5.3	5.3	66.95	67.00	70.00
China	6.6	6.2	1.8	2.0	6.68	6.70	7.00

	Obligationen (10 J.)			Gewinne (%)		Aktien		
	Akt.	3 Mo.	12 Mo.	EPS 16	EPS 17	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	-0.48	-0.50	0.00	112	10	8'916	8'850	9'200
Deutschland	-0.06	0.00	0.50	64	12	10'593	10'500	11'000
Eurozone				38	12	5'910	5'850	6'000
UK	1.58	1.75	2.25	88	16	6'782	6'800	6'900
USA	1.58	1.75	2.25	6	13	2'171	2'150	2'200
Japan	-0.05	-0.10	0.00	10	8	16'927	16'400	16'700
Brasilien	12.08	12.00	12.00	499	23	57'901	57'500	58'000
Russland	4.35	4.50	4.50	29	16	458	460	490
Indien	7.11	7.50	7.00	27	19	28'424	27'500	29'000
China	2.81	3.00	3.00	12	13	2'714	2'700	2'900

Stagnation in Japan

In Japan wurde ein Konjunkturprogramm über 28.1 Billionen Yen (ca. 265 Mrd. CHF) verabschiedet. Da hiervon rund 15 Billionen Yen seitens der Privatwirtschaft beigesteuert werden sollen und der Staat somit keinen direkten Einfluss auf diese Ausgaben hat, reagierten die Märkte eher enttäuscht. Nach einem annualisierten Wachstum von 1.9% im ersten Quartal kam die wirtschaftliche Expansion im zweiten Quartal mit +0.2% praktisch zum Stillstand. Inflation (Teuerung -0.4%, Kernrate +0.3%) und Arbeitslosigkeit (3.0%) verharren weiterhin auf einem tiefen Niveau. Die USA überraschten erneut mit guten Arbeitsdaten (neue Stellen ausserhalb der Landwirtschaft +255'000). Arbeitslosigkeit (4.9%) und Inflation (Konsumentenpreise +0.8%, Kernrate 2.2%) bewegten sich im Rahmen der Vormonate. Der Einkaufsmangerindex (51.5 Punkte) deutet auf eine zwar schwache aber anhaltende Expansion hin. Wir sehen eine nächste Zinserhöhung im Dezember 2016. Die Bank of England reduzierte erstmals seit sieben Jahren die Zinsen (von 0.5% auf

0.25%) und kündigte gleichzeitig ein Obligationenkaufprogramm über 70 Mrd. Pfund (60 Mrd. Staatsobligationen und 10 Mrd. Unternehmensanleihen) an. Die englische Wirtschaft expandierte im zweiten Quartal um 2.2% gegenüber dem Vorjahr. Die Eurozone wuchs im zweiten Quartal mit praktisch unveränderten 1.6% (erstes Quartal +1.7%), wobei die Inflation (Konsumentenpreise +0.2%, Kernrate +0.8%) weiterhin unter der Zielgrösse blieb. Mit 53.3 Punkten lässt der Einkäuferindex weiteres Wachstum erwarten. Während sich in Indien das Wachstum von 7.9% im ersten auf 7.1% im zweiten Quartal abschwächte, verbesserte sich die Situation in Brasilien von -5.4% auf -3.8%. In China setzte sich der Teuerungsrückgang fort (1.8% nach 1.9% im Vormonat) und der Einkäuferindex beschleunigte sich leicht von 50.3 auf 51.9. Russland revidierte das Wachstum für das zweite Quartal von -1.2% auf -0.6%. Der Einkäuferindex steht bei 53.5 Punkte und positives Wirtschaftswachstum liegt in Griffweite.

Erneut Kursgewinne britischer Obligationen

Während die Verfallsrenditen am langen Ende in der Schweiz (+9 Basispunkte), Deutschland (+5 BP) und den USA (+13 BP) leicht zulegten, fielen die Zinsen im UK um weitere 5 Basispunkte und verhalfen dem britischen Obligationenindex zu einer Avance um 2.8%. Schwellenländerobligationen und hochverzins-

Öl erholt sich

An den Devisenmärkten waren im August unter den wichtigen Währungen kaum Verschiebungen auszumachen. Gemessen am DXY-Index veränderte sich der Wert des USD nicht. Der Euro legte zum CHF um 1.3% zu. Über 12 Monate sehen wir in Anbetracht weiterer Zinserhöhungen in den USA einen leicht stärkeren USD in Relation zum Euro und eine weitere Schwächung des chinesischen Renminbi. Der breite Rohstoffindex verlor im August 1.8%. Während Erdöl dank Diskussionen um mögliche OPEC-Gespräche in Algerien um 7.5% anzog, gab Gold leicht nach (-3%). Die Bilanzen der Zentralbanken sind im Nachgang zur Finanzkrise stark angestiegen. Das Unvermögen der Zentralbanken die Situa-

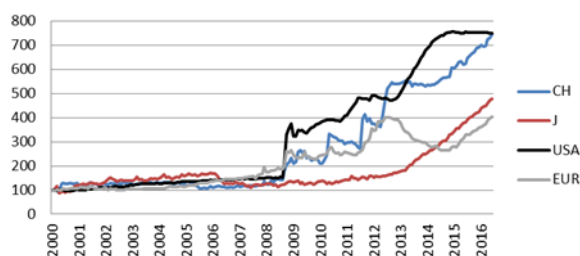
Rally der Schwellenländer setzte sich fort

Die US-Märkte erreichten neue Allzeithöchstwerte und verhalfen den entwickelten Märkten zu einer Monatsperformance von +0.2%. Die Schwellenländermärkte standen weiterhin in der Gunst der Anleger und legten um weitere 2.7% zu. Die grosse Sorglosigkeit der Anleger, welche sich in extrem tiefen Volatilitäten manifestiert, irritiert uns: Auf politischer Ebene könnte das italienische Referendum die Euro Zone in ihren Grundpfeilern erschüttern, falls im Rahmen einer Protestwahl europakritische Parteien Aufwind kriegen sollten (ItalExit). Auf wirtschaftlicher Ebene sind primär die Aussichten auf steigende US-Zinsen und das fehlende Gewinnwachstum zu erwähnen. Die US-Berichtssaison ist inzwischen weitgehendst abgeschlossen und die Gewinne scheinen im zweiten Quartal lediglich um knapp 2% (vs. Erwartungen in der Grössenordnung von

liche Obligationen erreichten im August ebenfalls eine Totalrendite in der Grössenordnung von 2%. In Anbetracht der tiefen nominellen und realen Verfallsrenditen sind die Aussichten für Obligationen wenig attraktiv. Die Anlageklasse wird ausschliesslich aus Diversifikationsüberlegungen gehalten.

tion zu normalisieren, könnte zu einem Vertrauensverlust ins Papiergeldsystem führen. Zur Absicherung dieses Risikos erhöhen wir unsere Goldquote um 2% auf neu 5%.

Central Bank Balance Sheets /
Zentralbanken Bilanzen



-5%) gegenüber dem Vorjahresquartal gefallen zu sein. Die Attraktivität der Aktien basiert primär auf der Unattraktivität anderer Anlageklassen wie z.B. Obligationen. Substanziell höhere Aktienkurse in den kommenden Monaten würden aus unserer Sicht extreme Schritte seitens der Zentralbanken erfordern. Nachdem die bisherigen Massnahmen zwar während der Finanzkrise einen Zusammenbruch des Finanzsystems erfolgreich verhinderten, kam es anschliessend trotz zusätzlicher Massnahmen zu keiner nachhaltigen Belebung der Realwirtschaft. Auf Grund dieser Erfahrungen rechnen wir momentan nicht mit weiteren Programmen dieser Art. Wir sehen demzufolge auf dem aktuellen Niveau für Aktien wenig Potenzial und halten an unserer leichten Untergewichtung fest.

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.