



LimmatWealth

Anlagestrategie – September 2017

Daten & Prognosen

	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktuell	Aktien	
	BIP 17	BIP 18	CPI 17	CPI 18		3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	1.4	1.7	0.5	0.6	10'128	↘	↗
Deutschland	1.9	1.8	1.7	1.6	12'118	↘	↗
Eurozone	2.0	1.7	1.5	1.4	3'433	↘	↗
UK	1.5	1.2	2.7	2.6	7'418	↘	↗
USA	2.1	2.3	2.0	2.1	2'477	↘	↗
Japan	1.4	1.0	0.5	0.8	19'508	↘	↑
Brasilien	0.5	2.1	3.6	4.2	71'923	↘	↗
Russland	1.5	1.6	4.3	4.1	1'089	↘	↗
Indien	7.1	7.3	4.5	3.5	31'702	↘	↗
China	6.7	6.4	1.7	2.2	3'380	↗	↑

	Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs. USD)		
	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	-0.13	0.00	0.25	0.96	0.97	0.97
Deutschland	0.37	0.50	0.75	-	-	-
Eurozone	-	-	-	1.19	1.17	1.17
UK	1.05	1.25	1.50	1.30	1.29	1.29
USA	2.17	2.50	2.75	-	-	-
Japan	-0.01	0.00	0.25	110	113	114
China	3.68	3.50	3.50	6.53	6.80	6.90

Rückblick – Zinsrückgang im August

Aktienmärkte in entwickelten Ländern schlossen den August weitgehend unverändert ab, währenddessen die Märkte in Schwellenländern erneut zugelegt haben. Die Aktienmärkte in den Vereinigten Staaten (+0.1%) und Grossbritannien (+0.8%) haben den Monat leicht positiv abgeschlossen und diejenigen in der Schweiz (-1.3%), Deutschland (-0.5%) und Japan (-1.4%) leicht negativ. Schwellenmärkte als Ganzes haben einen weiteren positiven Monat gezeigt, wobei insbesondere Brasilien (+7.5%) und Russland (+8.8%) stark gestiegen sind.

Die Zinsen von zehnjährigen Anleihen sind weltweit im August gesunken. Dies hatte naturgemäss einen positiven Effekt auf die Preise von Staats- und Unternehmensanleihen. In Europa sind die Zinsen durchwegs um die 20 Basispunkte gesunken und somit weisen nun zehnjährige Schweizer Staatsanleihen wieder eine negative Rendite auf (-0.14%).

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 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 Gartenstrasse 32 Postfach 1882 CH-8027 Zürich

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



Im August gab es eher tiefere Schwankungen an den Währungsmärkten. Der Euro legte gegenüber dem US Dollar erneut ein wenig zu (+0.6%), aber gab gegenüber dem Schweizer Franken leicht nach (-0.6%). Der US Dollar verlor gegenüber dem Schweizer Franken (-0.8%) und notiert nun wieder unter 0.96 Franken.

Alternative Anlagen wie Hedge Funds und Gold haben ebenfalls einen weiteren positiven Monat hinter sich. Währenddem Hedge Funds (+0.3%) ihren zehnten positiven Monat in Folge feiern konnten, stieg der Goldpreis getrieben durch geopolitische Ereignisse auf den höchsten Stand seit 11 Monaten (+4.1%).

Ausblick – Positiv für Banken in Europa

Der europäische Aktienmarkt gemessen am Euro Stoxx 50 Index hat dieses Jahr per Ende August um +4.0% zugelegt (mit Dividenden +6.9%), aber seit Mitte Mai rund -6.1% (mit Dividenden -5.2%) verloren. Trotz dieses Rückgangs des Gesamtmarktes haben sich Bankentitel relativ gut gehalten, obwohl diese eher als Titel mit höherer Sensitivität zum Markt gelten. Banken in der Eurozone stiegen seit Jahresbeginn um +11.7% (mit Dividenden +15.0%) und verloren seit Mitte Mai nur -4.5% (mit Dividenden -2.7%). Es sprechen vor allem zwei Punkte dafür, dass Banken die Erwartungen auch in naher Zukunft übertreffen werden:

- Es besteht eine hohe Korrelation zwischen der Wertentwicklung der Banken und der Rendite von zehnjährigen Deutschen Staatsanleihen. Dies suggeriert also, dass für eine weitere positive Wertentwicklung der Bankentitel die Zinsen in Deutschland steigen müssen und unserer Meinung nach ist das sehr wahrscheinlich (siehe Prognosen in der Tabelle auf Seite 1). Analysten gehen davon aus, dass die europäische Zentralbank (EZB) im Herbst einen Kurswechsel ankündigen und die Anleihenkäufe gegen Ende Jahr reduzieren wird.
- Zusätzlich zu den steigenden Anleihenrenditen sehen wir bei den Banken steigende Erträge seit Ende April dieses Jahres. 75% der Banken im Eurozone Bank Index revidierten kürzlich ihre prognostizierten Gewinne für das Jahr 2018 nach oben, dies entgegen dem Trend, den wir in den letzten paar Jahren gesehen haben. Einerseits werden wieder vermehrt Kredite vergeben und bezüglich der Zinsmargen ist mehr Optimismus spürbar. Andererseits sind notleidenden Darlehen (NPLs) am Abnehmen. Die Banken in der Eurozone sind attraktiv bewertet mit einem erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 10.6 im Jahr 2018 verglichen mit einem KGV von 13.5 für den Gesamtmarkt.

Wir sind weiter eher vorsichtig ausgerichtet was die Exponierung an den Aktienmärkten angeht. Wir gehen kurzfristig von einem Seitwärtstrend aus, sowohl in den entwickelten Märkten, als auch in den Schwellenländern.



Glaukt man den Analysten, so beträgt die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinserhöhung durch die FED vor dem Jahresende nur rund 30 Prozent. Wir schliessen eine weitere Zinserhöhung nicht gänzlich aus und da ein solcher Schritt im Markt anhand der impliziten Zinsen nicht vollständig eingepreist ist, könnte es kurzfristig zu einer stärkeren Bewegung kommen. Mittelfristig erwarten wir nur einen langsamen Anstieg der Zinsen in den entwickelten Märkten. Dies dürfte an den Anleihenmarkten nicht zu grossen Kursveränderungen führen.

Wir sehen kurz- bis mittelfristig weiterhin keine grossen Schwankungen an den Währungsmärkten.

Das momentane Umfeld mit höherer Volatilität und tieferen Korrelationen ist ideal für die meisten Hedge Fund Strategien. Wir erwarten in 2017 gute Ergebnisse und das Jahr wird wohl als bestes Jahr seit 2013 abschliessen. Die allgemeine Unsicherheit geopolitischer Natur (Nordkorea, US Debt Ceiling, usw.) wird den Goldpreis weiter stützen, deswegen halten wir an unserer Position fest.