



## LimmatWealth

# Anlagestrategie Dezember 2016

## Daten & Prognosen

	Wachstum (%)		Inflation (%)		Währungen (vs. USD)		
	BIP 16	BIP 17	KPI 16	KPI 17	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	1.0	1.3	-0.4	0.0	1.01	1.02	1.00
Deutschland	1.7	1.4	0.4	1.5	-	-	-
Eurozone	1.7	1.5	0.3	1.1	1.06	1.08	1.10
UK	1.5	1.1	0.7	2.5	1.25	1.25	1.30
USA	1.6	2.2	1.2	2.3	1.00	1.00	1.00
Japan	0.5	0.6	-0.2	0.5	114	110	100
Brasilien	-3.3	0.5	9.0	5.4	3.39	3.25	3.60
Russland	-0.8	1.1	7.2	5.0	63.55	65.00	70.00
Indien	7.6	7.6	5.5	5.2	68.36	67.00	70.00
China	6.6	6.2	2.1	2.3	6.89	6.80	7.10

	Obligationen (10 J.)			Gewinne (%)		Aktien		
	Akt.	3 Mo.	12 Mo.	EPS 16	EPS 17	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	-0.13	-0.25	0.00	113	8	8'623	8'700	9'200
Deutschland	0.28	0.25	0.50	72	7	10'640	10'700	11'400
Eurozone				37	11	5'984	6'000	6'400
UK	2.38	2.00	2.50	99	17	6'784	7'000	7'400
USA	2.38	2.00	2.50	7	12	2'199	2'200	2'250
Japan	0.03	0.00	0.00	10	9	18'513	18'000	18'000
Brasilien	11.83	12.00	12.00	496	22	61'906	62'000	63'000
Russland	4.52	4.50	4.25	42	11	501	490	520
Indien	6.22	6.50	6.50	16	24	26'630	26'500	27'500
China	2.95	2.75	2.75	11	13	2'874	2'850	3'050

## Indien schafft Noten mit hohem Nennwert ab

Die im November veröffentlichten US-Wirtschaftszahlen überraschten kaum: Die Inflation verharrte bei 1.6%, während die Kernrate mit 2.1% den Zielwert von 2% erneut übertraf. Auch die Kernrate der persönlichen Konsumausgaben nähert sich mit 1.7% der 2%-Grenze. Eine Anhebung der Zinsen um 25 Basispunkte im Dezember ist so gut wie sicher. In der Eurozone besteht nur wenig Inflationsdruck (Konsumentenpreise +0.5%, Kernrate +0.8%). Obwohl die Arbeitslosenrate bei 10.0% verharrt, stellt dies den tiefsten Wert seit Frühjahr 2011 dar. Auch im Vereinigten Königreich zeigt sich weiterhin nur wenig Inflation (Konsumentenpreise +0.9%, Kernrate +1.2%). Die japanische Wirtschaft überraschte dank starken Exporten mit einer Expansionsrate des Brutto-Inland-Produktes von annualisierten 2.2% positiv. Inflation ist kaum wahrnehmbar (Konsumentenpreise 0.1%, Kernrate 0.2%) und die Arbeitslosigkeit liegt bei 3.0%. Die brasilianische Wirtschaft schrumpft weiterhin (3. Quartal -2.9%) und

der Einkaufsmanagerindex (PMI Composite) deutet mit 44.9 Punkten nicht auf eine Verbesserung in der nahen Zukunft hin. Demgegenüber nähert sich die Rezession in Russland mit einer Kontraktion von noch 0.4% im 3. Quartal ihrem Ende. Die Inflation ist mit 6.1% (respektive 6.4% für die Kernrate) weiterhin sehr hoch und auch die Arbeitslosenrate von 5.4% offeriert noch Verbesserungspotenzial. In Indien kündigte Premierminister Modi im Kampf gegen Schwarzgeld und Korruption überraschend die Abschaffung der beiden Noten mit dem grössten Nennwert (500 und 1000 Rupien) an. Die stark auf Bargeld ausgerichtete indische Wirtschaft kam zwischenzeitlich beinahe zum Stillstand und ein vorübergehend negativer Effekt auf das künftige Wachstum ist zu erwarten. Im 3. Quartal lag das Wachstum jedoch weiterhin klar über der 7%-Schwelle (7.3%). In China schwankt die Teuerung weiterhin um die 2%-Grenze (2.1%).

## Überraschender Ausgang der US Wahlen

Entgegen der Wahlprognosen gewann der Republikaner Donald Trump die US-Wahlen. In einer ersten Reaktion wurden Aktien, industrielle Rohstoffe und der mexikanische Peso abgestossen, während Staatsobligationen und Gold als sicherer Hafen dienten. Schnell stabilisierten sich aber die Märkte und die Börsen begannen diejenigen Themen einzupreisen, welche Trump im Wahlkampf aufgegriffen hatte: Tiefere Steu-

ern, weniger Regulierung und höhere (schuldenfinanzierte) Staatsausgaben. Konsequenterweise profitierten Aktien von den erwarteten Steuersenkungen und Finanzgesellschaften wurden in Hoffnung auf weniger Regulierung besonders stark nachgefragt. Die Erhöhung der Staatsausgaben bei gleichzeitigem Schuldenanstieg schürte Inflations- und Zinsängste, was zu Abgaben bei den Obligationen führte.

## Steigende Obligationenzinsen

Im Gefolge der US-Wahlen zogen die Renditen von 10jährigen US-Staatsobligationen im November um 56 Basispunkte an und haben inzwischen seit Juli von 1.36% auf 2.39% zugelegt. Auch die internationalen Obligationenmärkte konnten sich dem US-Geschehen nicht entziehen, wobei aber der Zinsanstieg weniger ausgeprägt erfolgte (Schweiz +27 BP, Deutschland +11 BP, UK +17 BP, Japan +7 BP). Während hochverzinsliche Obligationen (-0.4%) kaum reagierten, wirkte sich die erwartete protektionistischere Haltung seitens

Trump negativ auf den Schwellenländerobligationenindex aus (-4.3%). Ausser in der Schweiz werfen die 10jährigen Staatsobligationen inzwischen wieder positive Renditen ab. Der starke Anstieg der letzten Wochen erscheint uns übertrieben und eine zwischenzeitliche Gegenbewegung würde nicht überraschen. Über 12 Monate erwarten wir aber steigende Renditen, was Festverzinsliche wenig attraktiv erscheinen lässt. Obligationen halten wir lediglich aus Diversifikationsüberlegungen.

## Weitere Erstarkung des USD

Die anziehenden Zinsen führten im November erneut zu einem stärkeren USD (DXY-Index +3.1%). Mit Ausnahme des Pfundes (+2.5%) notierten praktisch alle Währungen schwächer (Schweizer Franken -2.6%, Euro -3.3%, Yen -8%). Nach diesem starken Anstieg über die vergangenen Wochen ist der USD technisch überkauft und wir erwarten eine Seitwärtsbe-

wegung. Erdöl (+5.5%) profitierte von einer Einigung auf Förderkürzungen. Im Rahmen des sich abzeichnenden Siegs der Republikaner zog Gold auf über 1300 USD/Unze an, verlor aber anschliessend kontinuierlich (-8%). Gold wird weiterhin als eine gewisse Absicherung im Falle von Währungsturbulenzen gehalten.

## Schwellenländeraktien korrigieren

Die erwartete protektionistischere Haltung Trumps belastete den Schwellenländerindex (-4.8%), während Industrieländer (+1.7%) zulegten. Wir sind der Meinung, dass insbesondere der US-Markt viel vorweggenommen hat und in den kommenden Monaten seitwärts tendieren wird. Die Märkte haben während den vergangenen Wochen eine Ablehnung des italienischen Referendums zu einem grossen Teil eingepreist (schwacher Euro, starker Anstieg der italienischen Zin-

sen, schwache Haltung der italienischen Aktien). Weltweit sehen wir die Herausforderungen in den kommenden Quartalen weniger seitens der Unternehmensgewinnen als vielmehr politischer (Wahlen in Europa mit Risiko eines Aufstiegs der Populisten, Zunahme protektionistischer Strömungen) und monetärer (restriktivere Geldpolitik) Art. Wir halten daher an unserer leicht untergewichteten Aktienallokation 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.