



Anlagestrategie August 2016

Daten & Prognosen (alle Daten per 22.7.2016)

	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	0.99	1.00	1.02
Deutschland	1.6	1.2	0.5	1.4	-	-	-
Eurozone	1.6	1.4	0.4	1.1	1.10	1.10	1.08
UK	1.7	1.3	0.8	1.9	1.32	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	106	105	100
Brasilien	-3.3	0.5	8.7	6.1	3.27	3.50	3.60
Russland	-1.2	1.0	8.4	6.5	64.30	65.00	70.00
Indien	7.4	7.4	5.3	5.3	67.12	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	-0.50	-0.50	0.00	112	11	8'860	8'750	9'200
Deutschland	-0.02	0.00	0.50	68	10	10'156	10'000	10'500
Eurozone				39	12	5'797	5'800	6'000
UK	1.54	1.75	2.25	87	17	6'700	6'650	6'900
USA	1.54	1.75	2.25	6	13	2'165	2'150	2'200
Japan	-0.22	-0.10	0.00	8	11	16'589	16'400	16'700
Brasilien	11.83	12.00	12.00	511	22	56'641	56'000	56'000
Russland	4.35	4.50	4.50	28	16	460	460	480
Indien	7.25	7.50	7.00	28	19	27'681	27'500	29'000
China	2.81	3.00	3.00	15	13	2'667	2'650	2'900

Weiterhin starkes Wachstum in China

Grossbritannien überraschte mit einem klaren ‚Ja‘ zum Austritt aus der Europäischen Union (Brexit). Der Einfluss auf den wirtschaftlichen Datenkranz ist aktuell kaum abschätzbar, da die effektive Umsetzung des Austritts noch unbekannt ist. Der IMF reduzierte seine Wachstumschätzung für Grossbritannien um 0.2% für dieses Jahr (neu 1.7%) und um 0.9% für 2017 (neu 1.3%). Die Organisation erwartet keine Rezession. Inflation (Konsumentenpreise +0.5%, Kernrate 1.4%) und Arbeitslosigkeit (4.9%) fielen im Bereiche der Vormonatsdaten aus. Entgegen den Erwartungen belies die Bank of England (BoE) die Zinsen unverändert, stellte aber eine Reduktion für August in Aussicht. In der Euro Zone waren lediglich marginale Veränderungen der Wirtschaftsdaten zu beobachten (Konsumentenpreise +0.1%, Kernrate +0.9%, Arbeitslosigkeit 10.1%). Trotz Brexit sieht der IMF Wachstum von 1.4% im 2017 (-0.2%). In den USA überraschte die Zahl neu geschaffener Stellen mit 265'000 positiv. Da die Zahl der aktiv Arbeit suchenden Stellenlosen zunahm, stieg die Arbeitslosigkeit von

4.7% auf 4.9% an. Bei der Inflation (Teuerung 1.0%, Kernrate 2.3%) ergaben sich keine wesentlichen Veränderungen. Das Fed dürfte Ende Juli von einer Anpassung der Zinsen absehen. In Japan waren keine Überraschungen seitens der Wirtschaftsfront zu verzeichnen (Arbeitslosigkeit 3.2%, Teuerung -0.4%, Kernrate der Teuerung +0.6%). Anlässlich der Oberhauswahlen errang die Koalition um Präsident Abe's Partei einen klaren Sieg. Abe stellte im Anschluss an die Wahlen weitere konjunkturstützende Massnahmen in Aussicht. In Brasilien ist die erneute Verbesserung des Einkaufsmanagerindex auf 42.3 Punkte erwähnenswert. Die Inflation zog von 11.3% auf 12.3% an, während die Arbeitslosigkeit weiterhin bei 11.2% verharrt. In Russland reduzierte sich die Arbeitslosigkeit auf 5.4%, während die Inflationsdaten weiterhin in der Region von 7.5% notieren. China wuchs primär dank hohen Staatsinvestitionen im zweiten Quartal mit unveränderten 6.7%. Die Teuerung reduzierte sich von 2.0% auf 1.9%.

Hohe Gewinne britischer Bonds

Obwohl die Rating-Agentur die Bonität Grossbritanniens von AAA auf AA reduzierte, legte der entsprechende Index über den Monat (21.7.16 vs. 20.6.16) um 4.4% zu. S&P rechnet als Folge des Brexit mit einer Verschlechterung der Wirtschaftsleistung des Königreichs. Auch an den übrigen Märkten setzte sich der

Zinsrückgang fort, allerdings weniger prägnant. Die Aussichten für Obligationen sind stark eingetrübt. Wir halten Obligationen praktisch ausschliesslich aus Diversifikationsüberlegungen, da insbesondere Staatsobligationen eine gewisse Absicherung bei nachgebenden Aktienkursen offerieren.

Schwaches Pfund

Der Brexit sandte das Pfund auf Talfahrt und über den Monat resultierte ein Verlust von rund 10% gegenüber dem USD. Der USD profitierte vom Brexit und avancierte gemäss DXY-Index um 3.6%. Während der Euro zum USD um 2.5% nachgab, blieb er gegenüber dem CHF stabil (-0.1%). Unsicherheiten bezüglich der Brexit-Umsetzung limitieren sowohl das Potenzial des Pfundes als auch des Euros gegenüber dem USD respektive wir sehen eine leichte Erstarkung des USD. Obwohl der Schweizerfranken insbesondere gegenüber dem Euro stark überbewertet ist, wird die Anpassung an die Kaufkraftparität in Anbetracht der erhöhten Unsicherheiten in Europa (Brexit) weniger schnell als erwartet stattfinden. Die Aufwer-

tung des Yen erfolgte zu schnell und eine technische Gegenbewegung erscheint wahrscheinlich.

Von den gestiegenen Unsicherheiten profitierte auch Gold (+3.2%). Der breite Rohstoffindex litt jedoch unter der Schwäche des Ölpreises (-9.4%) und schwächte sich um 5% ab. Die fundamentale Lage der Rohstoffe hat sich aus unserer Sicht nicht wesentlich verbessert. Auf Grund der tiefen Wirtschaftsdynamik erfolgt eine Untergewichtung. Innerhalb der Rohstoffe konzentrieren wir uns auf Gold, welches in Anbetracht der weiterhin grossen Unsicherheiten eine gewisse Absicherung bietet. Insbesondere würde Gold in einem Umfeld von Währungskriegen eine erhöhte Nachfrage erfahren.

Brexit-Rückschlag an Aktienmärkten weitgehendst wettgemacht

Speziell an den europäischen Aktienmärkten führte der Brexit zu grossen Verwerfungen. Innert zweier Handelstage verlor z.B. der Euro Stoxx gut 10%, bevor eine langsame Erholung einsetzte. Über den Monat notieren entwickelte Märkte um 2.5% und Schwellenländer sogar 6.9% im Plus. Der britische Aktienmarkt avancierte als Folge des tiefen Pfundes um 8%. In Anbetracht hoher Risiken, praktisch weltweit rückläufiger Unternehmensgewinne seit September 2014, sowie eher hohen absoluten Bewertungen sehen wir weiterhin einen Seitwärtstrend der Aktienmärkte. Risiken sehen wir sowohl auf politischer (Umsetzung Brexit, Wahlen USA, Flüchtlinge in Europa, steigende Machtansprüche seitens China und Russland etc.) als auch auf wirtschaftlicher

(verhaltene Konjunktdynamik) Ebene. Signifikant höhere Aktienkurse – insbesondere in den USA – würden aus unserer Sicht weitere extreme Massnahmen der Zentralbanken erfordern. Auf zusätzliche ausserordentliche Aktionen zu setzen erscheint uns nicht opportun und Aktien werden daher weiterhin untergewichtet. Nach Kursrückschlägen der Biotechbranche in der Grössenordnung von 30% innerhalb eines Jahres erscheinen uns diese Titel in Anbetracht des gegenüber den Pharmatitel höheren Wachstums (Umsatzwachstum von 10-15% vs. 0-5%) bei gleichzeitig tieferem Kurs-Gewinn-Verhältnis (2017: 14x vs. 16x) attraktiv. Wir werden in den kommenden Tagen in einen entsprechenden Branchenfonds investieren, wodurch die Aktienquote ansteigt.

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.