



## LimmatWealth

# Anlagestrategie – November 2017

### Daten & Prognosen

	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktuell	Aktien	
	BIP 17	BIP 18	CPI 17	CPI 18		3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	0.9	1.7	0.5	0.6	10'685	↗	↑
Deutschland	2.1	1.8	1.7	1.7	13'449	↗	↗
Eurozone	2.2	1.8	1.5	1.4	3'678	↗	↗
UK	1.5	1.3	2.7	2.5	7'555	↗	↗
USA	2.2	2.4	2.1	2.1	2'588	↗	↗
Japan	1.5	1.1	0.5	0.8	22'548	↗	↗
Brasilien	0.7	2.4	3.5	4.0	73'915	↗	↗
Russland	1.8	1.8	3.9	3.9	1'109	↗	↑
Indien	7.1	6.8	4.5	3.5	33'731	↗	↗
China	6.8	6.4	1.6	2.2	3'388	↗	↗

	Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs. USD)		
	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	-0.11	0.00	0.25	1.00	0.99	1.00
Deutschland	0.34	0.60	1.00	-	-	-
Eurozone	-	-	-	1.16	1.16	1.17
UK	1.25	1.50	1.50	1.31	1.30	1.30
USA	2.32	2.50	2.75	-	-	-
Japan	0.02	0.00	0.00	114	113	114
China	3.88	3.60	3.50	6.63	6.65	6.70

### Rückblick – Positiver Monat für Aktien und Hedge Funds

Aktienmärkte in entwickelten Ländern und Schwellenländern schlossen einen weiteren Monat positiv ab. Alle bedeutenden Märkte haben positive Resultate erzielt, angeführt von Japan (+8.1%), Deutschland (+3.1%) und den Vereinigten Staaten (+2.2%), aber auch Grossbritannien (+1.6%) und die Schweiz (+1.5%) bauten ihre guten Jahresresultate weiter aus. Schwellenländer als Ganzes haben im Oktober beträchtlich zugelegt (+3.5%), hauptsächlich getrieben durch Indien (+6.2%) und China (+1.3%). Russland hat im letzten Monat leicht verloren (-2.1%) und ist nun über das ganze Jahr gesehen eines der Länder mit der tiefsten Performance (+1.4%).

Die Zinsen von zehnjährigen Anleihen in entwickelten Märkten blieben im Oktober nahezu unverändert. Die Zinsen in den Vereinigten Staaten stiegen leicht (+0.05% auf 2.38%), während sie in Europa (-0.10% auf 0.36%) und Grossbritannien (-0.03% auf 1.33%)

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



etwas zurückgegangen sind. Die zehnjährigen Schweizer Staatsanleihen weisen weiterhin eine negative Rendite auf (-0.08%). Die Zinsen von zehnjährigen Staatsanleihen aus Schwellenländern stiegen markant, insbesondere in Indien (+0.20% auf 6.86%) und China (+0.27% auf 3.89%).

Im Oktober war es an den Währungsmärkten, mit Ausnahme der US Dollar Entwicklung, eher ruhig. Dieser stieg unter anderem gegenüber dem Schweizer Franken (+3.0% auf CHF 1.00), dem Euro (+1.5% auf EUR 1.16), dem britischen Pfund (+0.8% auf GBP 1.33) und dem Yen (+1.0% auf JPY 114).

Alternative Anlagen wie Hedge Funds und Gold hatten im Oktober einen unterschiedlichen Verlauf. Während Hedge Funds (+0.7%) einen weiteren Monat positiv abschlossen, gab der Goldpreis leicht nach, auf USD 1'271 pro Feinunze (-0.7%).

## Ausblick – Konstruktiv auf Aktien, UK könnte underperformen

Obwohl die Bewertungen im historischen Kontext sicherlich nicht als tief anzuschauen sind, bleiben wir konstruktiv auf Aktien. Diese Haltung wird unterstützt durch sehr starke Aktivitätsdaten (PMIs) und solide Gewinnpublikationen.

Die meisten Unternehmen haben mittlerweile die Ergebnisse des 3. Quartals veröffentlicht und die bereits publizierten Resultate sind allgemein besser ausgefallen als erwartet. In Europa und Japan war der Gewinnanstieg im zweistelligen, in Grossbritannien und den USA im einstelligen Prozentbereich.

Land/Region	% Firmen berichtet	% Ergebnis geschlagen	Gewinnwachstum YoY	Dividendenrendite
USA (S&P 500)	83%	77%	+6.9%	1.9%
Europa (Euro Stoxx 50)	67%	52%	+12.5%	3.3%
Schweiz (SMI)	86%	50%	-7.7%	3.3%
UK (FTSE 100)	70%	69%	+7.0%	4.1%
Japan (Nikkei 225)	59%	62%	+17.3%	1.7%

Quelle: Bloomberg, Limmat Wealth (per 6. November 2017)

2017 ist das erste Jahr seit 2010 in welchem der Grossteil der Kurszuwächse an den Aktienmärkten über das starke Gewinnwachstum erklärt werden kann und nicht nur durch eine Erhöhung der Bewertung (gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis). Dies ist eine gesunde Entwicklung.

Englische Unternehmen haben im Verlauf des Jahres positive Gewinnaussweise publiziert. Wir gehen aber davon aus, dass sich der englische Aktienmarkt in Zukunft weniger gut entwickeln wird. Dies aus folgenden Gründen:



- Grossbritannien taucht in eine Phase mit einem herausfordernden politischen Umfeld ein, das einen erheblichen Einfluss auf das Wachstum der Wirtschaft haben kann. Einerseits geben Aktivitätsindikatoren wie PMI, Einzelhandelsverkäufe und Bautätigkeit nach und andererseits erhöht die Bank of England (BoE) aufgrund anziehender Inflation die Zinsen. Das ist keine gute Kombination.
- In Zeiten von steigenden Zinsen hat der englische Aktienmarkt in der Vergangenheit eher unterdurchschnittlich abgeschnitten, hauptsächlich aufgrund der hohen Dividendenrendite (siehe Tabelle Seite 2). Wenn unsere Vorhersage für die Zinsentwicklung der britischen Staatsanleihen zutrifft, wird der Aktienmarkt wahrscheinlich den anderen Märkten nachhinken.
- Sowohl die Konsumlaune und das Geschäftsklima als auch Anlageinvestitionen in Grossbritannien könnten unter Druck geraten, dies aufgrund der andauernden Unsicherheiten bezüglich den Brexit Verhandlungen.
- Das britische Pfund ist die grosse Unbekannte in diesem ganzen Szenario. Es gibt glaubwürdige Kräfte, die in entgegengesetzte Richtungen ziehen. Einerseits rufen die Zinserhöhungen der BoE nach einem stärkeren GBP, aber zur gleichen Zeit besteht die Möglichkeit einer Verschlechterung der Gespräche zwischen Grossbritannien und der EU. Dies könnte in Kombination mit einer signifikanten Verschlechterung der Aktivitäten in Grossbritannien dazu führen, dass sich die Währung massiv abschwächt. Wir sehen dieses Szenario im Moment nicht als wahrscheinlich an, aber das kann sich aufgrund der obgenannten politischen Risiken schnell ändern.

Es gibt immer mehr vielversprechende Zeichen, die uns zum Schluss kommen lassen, dass die Hausse an den Aktienmärkten noch nicht zu Ende ist. Obwohl die Bewertungen historisch gesehen sicherlich eher hoch sind, sehen wir im Moment keine fundamentalen Anzeichen, die die Märkte negativ beeinflussen könnten. Gleichwohl bleiben wir vorsichtig. Aufgrund der andauernden politischen Spannungen und dem sich ändernden Umfeld von einer lockeren zu einer eher restriktiveren Fiskal- und Geldpolitik könnte es zu unvorhergesehenen Schwankungen kommen. Aufgrund der steigenden Zins- und Inflationserwartungen der Anleger empfehlen wir weiterhin, in europäische Finanzwerte zu investieren.

Die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinserhöhung durch die FED im Dezember ist jetzt höher als 90%. Diese Zinserhöhung sollte bereits im Markt eingepreist sein und somit nicht zu negativen Überraschungen führen. Für die nächsten Monate gehen wir von einem langsamen Anstieg der Zinsen in den entwickelten Märkten aus. Dies dürfte an den Anleihenmärkten nicht zu grossen Kursveränderungen führen.



Wir sehen kurzfristig keine grossen Schwankungen an den Währungsmärkten und nehmen keine Änderung an der Währungsallokation vor.

Wie bereits in früheren Anlagestrategien erwähnt, ist das momentane Umfeld mit höherer Volatilität und tieferen Korrelationen ideal für die meisten Hedge Fund Strategien\*. Unsere Allokation zu Gold behalten wir aus Diversifikationsgründen bei.

\* Wir haben kürzlich einen zweiseitigen Flyer über Hedge Funds mit dem Titel „Hedge Funds – Ein guter Zeitpunkt zum Investieren“ zusammengestellt. Falls Sie Interesse an einer Kopie haben, melden Sie Sich bitte bei uns.

7. November 2017  
Limmat Wealth AG