



LimmatWealth

Anlagestrategie – Dezember 2017

Daten & Prognosen

	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktuell	Aktien	
	BIP 17	BIP 18	CPI 17	CPI 18		3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	0.9	1.8	0.5	0.6	10'722	↗	↑
Deutschland	2.2	2.0	1.7	1.6	13'032	↗	↑
Eurozone	2.2	1.9	1.5	1.4	3'569	↗	↑
UK	1.5	1.4	2.7	2.5	7'333	↗	↑
USA	2.2	2.5	2.1	2.1	2'642	↗	↑
Japan	1.5	1.2	0.5	0.8	22'707	↗	↑
Brasilien	0.7	2.5	3.5	3.9	72'264	↗	↑
Russland	1.8	1.8	3.7	3.9	1'131	↗	↑
Indien	7.1	6.7	4.5	3.5	32'870	↗	↑
China	6.8	6.5	1.6	2.2	3'310	↗	↑

	Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs. USD)		
	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	-0.13	0.00	0.25	0.98	1.01	1.00
Deutschland	0.33	0.50	1.00	-	-	-
Eurozone	-	-	-	1.19	1.17	1.20
UK	1.27	1.40	1.70	1.35	1.30	1.30
USA	2.39	2.50	2.75	-	-	-
Japan	0.04	0.00	0.00	113	114	112
China	3.93	3.70	3.60	6.62	6.65	6.65

Rückblick – Kurzer Anstieg der Volatilität führt zu unterschiedlichen Resultaten in den Aktienmärkten

Der VIX Index, ein Indikator für die zukünftige Volatilität des S&P 500 Index, erreichte im November seinen höchsten Wert seit August. Dieser kurze, starke Anstieg der Volatilität führte zu unterschiedlichen Resultaten an den weltweiten Aktienmärkten: Die beste Entwicklung hatte Japan (+3.2%), gefolgt von den Vereinigten Staaten (+2.8%) und Russland (+1.6%) während Grossbritannien (-2.2%), Europa (-2.8%) und Brasilien (-3.1%) im November an Rendite einbüssten. Schweizer Aktien beendeten den Monat leicht positiv (+0.7%) und stehen nun bei +19.1% in diesem Jahr.

Die Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen haben sich kaum bewegt. In den Vereinigten Staaten stiegen sie leicht an (+0.03% auf 2.41%) während sie in Japan (-0.03% auf 0.04%) und der Schweiz leicht gefallen sind (-0.04% auf -0.12%). Die Bundesanleihen in

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.



Deutschland (0.37%) und Grossbritannien (1.33%) blieben unverändert. Die Entwicklung in den Schwellenländern war volatiler, insbesondere in Brasilien (+0.49% auf 10.36%) und Indien (+0.20% auf 7.06%).

Die Währungsmärkte wurden letzten Monat vor allem vom schwächelnden US Dollar beeinflusst. Der US Dollar verlor an Boden gegen die meisten Hauptwährungen, vor allem gegen den Euro (-2.2% auf USD 0.84 resp. EUR 1.1905), Schweizer Franken (-1.4% auf CHF 0.98) und das Britische Pfund (-1.8% auf GBP 0.94).

Alternative Investments wie Hedge Funds und Gold schlossen den November quasi unverändert ab. Hedge Funds verbesserten sich leicht (+0.1%) während Gold den Monat bei USD 1'275 pro Feinunze abgeschlossen hat (+0.3%).

Ausblick – Gewinnwachstum wird im nächsten Jahr weitergehen

Die Unternehmensgewinne weltweit werden in diesem Jahr aller Voraussicht nach im zweistelligen Bereich wachsen. Die Gewinne von Unternehmen im MSCI World Index werden das Jahr 2017 mit einem Wachstum von beinahe 18% abschliessen, das beste Ergebnis seit 2010. Die Stärke dieser Zahlen ist breit abgestützt, alle Regionen trugen dazu bei (siehe Tabelle unten).

Land/Region	Gewinnwachstum (2017e)	BIP-Wachstum (2018e)
Welt	17.9%	3.6%
Schweiz	5.7%	1.8%
Europa (EU)	8.7%	2.0%
Eurozone	13.1%	1.9%
Vereinigte Staaten	12.9%	2.5%
Grossbritannien	16.4%	1.4%
Japan	17.7%	1.2%
China	27.0%	6.5%
Schwellenländer	30.5%	4.9%

Quelle: Bloomberg, Limmat Wealth (per 5. Dezember 2017)

Obwohl Basiseffekte im nächsten Jahr weniger vorteilhaft ausfallen werden, glauben wir, dass die Unternehmensgewinne dennoch unterstützend wirken werden. Folgende vier Gründe erachten wir als massgebend:

- Es wird erwartet, dass Aktivitätsdaten weltweit robust bleiben werden und auch das Bruttoinlandprodukt (BIP) in den meisten Ländern wird überdurchschnittlich wachsen (siehe Tabelle oben).



- Es ist noch immer Wachstumspotenzial vorhanden für die Gewinnmargen in Europa. Interessanterweise scheinen diese in den Vereinigten Staaten noch nicht übertrieben hoch zu sein. Gesamthaft sind die Margen auf ähnlicher Höhe wie 2011. Die Preissetzungsmacht von Unternehmen verbessert sich immer mehr und auch der Margendruck aufgrund von höheren Inputkosten im Jahr 2017 sollte langsam abklingen.
- Währungsbewegungen werden nächstes Jahr möglicherweise einen kleineren Einfluss haben als in 2017.
- Konsenserwartungen für nächstes Jahr sind nicht übermässig hoch. Es wird erwartet, dass der Gewinn pro Aktie (EPS) in den Vereinigten Staaten um 10% und in der Eurozone um 9% steigt. In der Vergangenheit haben sich diese Zahlen typischerweise zwischen 12% und 15% bewegt. Zusätzlich reflektieren die Analystenerwartungen noch keinen positiven Einfluss der potenziellen Steuersenkungen in den USA.

Wie wir letzten Monat geschrieben haben, glauben wir, dass die Hausse an den Aktienmärkten noch nicht zu Ende ist. Wir sehen im Moment keine fundamentalen Anzeichen, welche die Märkte negativ beeinflussen könnten und das Gewinnwachstum weltweit unterstützt unsere Erwartungen. Für die nächsten zwölf Monate sind wir für alle Märkte weiter positiv gestimmt. Nach der sehr guten Performance der letzten Jahre, gehen wir für 2018 von einer moderaten Entwicklung aus (6-7%).

Die letzten Analystenauswertungen zeigen, dass die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Leitzinserhöhung durch die amerikanische Notenbank FED für Mitte Dezember grösser als 98% ist. Diese Zinserhöhung ist bereits im Markt eingepreist und wird kaum zu negativen Überraschungen führen. Wir gehen mittelfristig von einem langsamen Anstieg der Zinsen in den Hauptmärkten aus und deshalb dürften Anleihenmärkte nicht negativ beeinflusst werden.

Kurzfristig erwarten wir keine grossen Schwankungen an den Währungsmärkten.

Alternative Anlagen und Strategien rücken mehr und mehr in den Fokus, angesichts der stark gestiegenen Aktienmärkte. Wie bereits in früheren Anlagestrategien erwähnt, ist das momentane Umfeld mit höherer Volatilität in verschiedenen Anlageklassen und tieferen Korrelationen ideal für die meisten Hedge Fund Strategien. Bleiben unvorhersehbare Ereignisse aus, werden Hedge Funds dieses Jahr mit der besten Jahresperformance seit 2013 abschliessen. Unsere Allokation zu Gold behalten wir aus Diversifikationsgründen bei.