



LimmatWealth

Anlagestrategie Mai 2017

Daten & Prognosen

	Wachstum (%)		Inflation (%)		Währungen (vs. USD)		
	BIP 17	BIP 18	KPI 17	KPI 18	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	1.4	1.6	0.4	0.7	1.00	1.02	0.97
Deutschland	1.6	1.5	2.0	1.7	-	-	-
Eurozone	1.7	1.6	1.7	1.5	1.09	1.05	1.10
UK	2.0	1.5	2.5	2.6	1.29	1.25	1.30
USA	2.3	2.5	2.7	2.4	1.00	1.00	1.00
Japan	1.2	0.6	1.0	0.6	112.07	110.00	110.00
Brasilien	0.2	1.7	4.4	4.3	3.18	3.10	3.25
Russland	1.4	1.4	4.5	4.2	56.95	58.00	60.00
Indien	7.2	7.7	4.8	5.1	64.21	65.00	67.00
China	6.6	6.2	2.4	2.3	6.90	7.00	7.30

	Obligationen (10 J.)			Gewinne (%)		Aktien		
	Akt.	3 Mo.	12 Mo.	EPS 17	EPS 18	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	-0.11	0.00	0.25	54	11	9'976	↘	↗
Deutschland	0.32	0.50	1.00	43	8	12'438	↘	↗
Eurozone				36	10	7'033	↘	↗
UK	1.09	1.09	1.25	157	8	7'204	↘	↗
USA	2.32	2.50	3.00	18	12	2'388	↘	↗
Japan	0.02	0.00	0.25	32	9	19'446	↘	↘
Brasilien	10.30	10.00	10.00	64	11	65'403	↘	↘
Russland	4.01	4.25	4.25	35	10	537	↗	↗
Indien	6.98	7.00	7.00	24	19	29'890	↘	↗
China	3.47	3.25	3.25	0	0	2'783	↗	↗

IMF sieht Wachstumsbeschleunigung

In seinem neusten World Economic Outlook prognostiziert der IMF (International Monetary Fund) eine leichte Wachstumsbeschleunigung: Nach 3.1% im 2016 wird sich die Weltwirtschaft dank starken Finanzmärkten und der seit langem erwarteten zyklischen Erholung auf 3.5% im 2017 und 3.6% im 2018 beschleunigen. Auf Grund struktureller Probleme – insbesondere hoher Einkommensunterschiede und tiefem Produktivitätswachstum – bleibt das Wachstum aber weiterhin unter dem Durchschnitt zu Beginn des Jahrtausends. Bezüglich Inflation sieht der IMF unverändert tiefe Risiken: Der Anstieg der Konsumentenpreise ist primär eine Folge höherer Rohstoffpreise, während die Kerninflation weiterhin auf einem tiefen Niveau notiert. Der IMF sieht nebst politischen Unwägbarkeiten Risiken wie Protektionismus, schneller Zinsanstieg in den USA oder Abschaffung von Finanzmarktregulierungsmassnahmen, welche insbesondere in der mittleren Frist zum Tragen kommen könnten. In den USA überraschte der starke Rückgang der Arbeitslosigkeit auf 4.5% positiv. Das

annualisierte Wachstum verringerte sich aber von 2.1% auf 0.7% im ersten Quartal 2017. Das Sitzungsprotokoll des letzten FOMC-Treffens zeigt, dass die Mitglieder zwei weitere Zinserhöhungen erwarten und ein Abbau des Wertschriftenportfolios der Zentralbank zum Thema wird. Als Reaktion auf die Finanzkrise hatte die Zentralbank ihre Bilanz von rund 1 Bio. auf 4.5 Bio. aufgebläht. In der Eurozone reduzierte sich die Arbeitslosigkeit auf 9.5%, was den tiefsten Wert seit 2009 darstellt. Im Vereinigten Königreich fiel das Wachstum im 1. Quartal mit +2.1% in ähnlicher Höhe wie im Vorquartal (Q4 +1.9%) aus. Die Inflationsdaten zeigten ebenfalls kaum Bewegung (Konsumentenpreise +2.3%, Kernrate +1.8%). Auch in China präsentiert sich das Wachstum von 6.9% im ersten Quartal nur wenig verändert (4. Quartal +6.8%). Die Teuerung notiert mit 0.9% auf einem überraschend tiefen Niveau. In Russland setzt sich der Disinflationstrend fort und die Teuerung notiert inzwischen unter 4.5% (Konsumentenpreise +4.3%, Kernrate +4.5%).

Kaum Bewegung bei Obligationen

Das Geschehen an den Märkten für Staatsobligationen verlief im April ruhig. Der Ausgang der französischen Wahlen hatte keine Auswirkungen auf schweizerische (0%) oder deutsche (-0.03%) Staatsobligationen. Im Vereinigten Königreich (+0.26%) und den USA (+0.49%) resultierten leichte Gewinne. Auch hochrentierende Obligationen (+0.99%) und Schwellenländerobligationen (+1.6%) entwi-

ckelten sich erfreulich. Die gegen Ende Jahr zu erwartenden ersten Schritte einer Normalisierung der Fed-Bilanz (z.B. keine Wiederanlage fälliger Obligationen) dürften unseres Erachtens an den Obligationenmärkten kaum spurlos vorübergehen. Die Aussichten für Investment-Grade-Obligationen bleiben eingetrübt. Die Anlageklasse wird jedoch aus Diversifikationsüberlegungen gehalten.

USD weiterhin im Korrekturmodus

Der USD setzte seine Korrektur im April fort und verlor gemessen am DXY-Index weitere 1.3%. Bereits im Vorfeld der Wahlen in Frankreich hatte der Euro angezogen und baute nach dem klaren Vorsprung des liberalen Macron im ersten Wahlgang (24% vs. 22% seitens Le Pen) seine Gewinne aus. Über den Monat gewann der Euro 2.3% zum USD. Auch das englische Pfund profitierte von der Politik: Die Ankündigung von vorgezogenen Neuwahlen am 8. Juni führte zu einer Erstarkung um 3.2% zum USD. In Anbetracht des grossen Leistungsbilanzdefizits sehen wir über 12 Monate weiterhin einen leicht schwächeren USD. China liberalisiert den Währungsmarkt weiter,

indem Banken inskünftig Yuan-Verkäufe auch dann abwickeln dürfen, wenn keine entsprechenden Yuan-Käufe vorliegen. Gold profitierte zwischenzeitlich von zunehmenden Spannungen in Syrien und Nord Korea, schloss den Monat aber wenig verändert (+1.5%). Insbesondere der aus wirtschaftlicher Sicht positive Ausgang des ersten Wahlganges in Frankreich hatte das gelbe Metall Ende April auf Talfahrt gesandt. Gold wird weiterhin als Absicherung im Falle von Währungsturbulenzen gehalten. Der breite Rohstoffindex verlor im April 1.5%. Öl stieg bis auf 54 USD an, schloss den Monat jedoch bei knapp 50 USD (-2.5%).

Europäische Aktien weiterhin im Aufwärtstrend

Der Weltaktienindex setzte im April seinen Aufschwung fort und gewann weitere 1.6% hinzu. Europäische Aktien profitierten von den ermutigenden Wahlergebnissen in Frankreich und avancierten um 1.7% (Euro Stoxx). Wir halten an unserer positiven Haltung gegenüber europäischen Aktien fest, da einerseits die Geldpolitik bis mindestens nach den deutschen Wahlen expansiv bleiben dürfte und andererseits die Bewertung unter derjenigen des US-Marktes liegt. Zudem bewegen sich die operativen Gewinnmargen unter denjenigen amerikanischer Firmen, wodurch auch auf dieser Stufe weiteres Verbesserungspotenzial besteht. US-Firmen konnten gemäss Hochrechnungen ihre Gewinne im 1. Quartal um beinahe 13% steigern und werden voraussichtlich die Erwartungen von +9% übertreffen. Weiter profitierte der US-Markt (S&P500 +0.9%) von einer Konkretisierung der Pläne bezüglich Steuersenkungen

und einer Absage an eine sofortige Kündigung des nordamerikanischen Freihandelsabkommens (NAFTA). Basierend auf der restriktiver werdenden Geldpolitik erwarten wir eine unterdurchschnittliche Kursentwicklung des US-Marktes. Weiter sehen wir eine gewisse Ernüchterung bezüglich der schnellen Umsetzung von Präsident Trumps Plänen (Steuersenkungen, Infrastrukturinvestitionen, Abbau der Regulierung etc.). Vorbehalte haben wir weiter gegenüber japanischen Aktien, da wir aktuell keinen Auslöser für höhere Kurse ausmachen können. Insgesamt bleibt unsere Aktienmarktgewichtung daher bei neutral. Wir sind auch weiterhin der Meinung, dass Investoren die mannigfaltigen Risiken im Blick behalten müssen: Sollte Marine Le Pen entgegen unserer Erwartungen siegreich aus dem zweiten Wahlgang hervorgehen, so dürfte dies vorübergehend zu grösseren Verwerfungen an den Finanzmärkten führen.

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.