



Anlagestrategie März 2017

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	↘	↗
Deutschland	1.7	1.5	0.4	1.5	-	-	-
Eurozone	1.7	1.6	0.3	1.1	1.05	↗	↘
UK	1.8	1.5	0.7	2.5	1.24	↘	↓
USA	1.6	2.3	1.2	2.3	1.00	→	→
Japan	0.5	0.8	-0.2	0.5	113.57	↘	↗
Brasilien	-3.3	0.2	9.0	5.4	3.11	↘	↓
Russland	-0.8	1.1	7.2	5.0	58.33	↘	↓
Indien	7.6	7.2	5.5	5.2	66.86	↘	↘
China	6.6	6.5	2.1	2.3	6.88	↘	↓

	Obligationen (10 J.)			Gewinne (%)		Aktien		
	Akt.	3 Mo.	12 Mo.	EPS 16	EPS 17	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	-0.23	0.00	0.25	125	11	9'367	↘	↗
Deutschland	0.24	0.50	0.75	84	9	11'834	↗	↗
Eurozone	0.00	0.00	0.00	52	10	6'529	↗	↗
UK	2.41	2.50	3.00	137	8	7'263	↘	↗
USA	2.41	2.50	3.00	17	12	2'364	↘	↗
Japan	0.07	0.00	0.25	16	9	19'394	↘	↘
Brasilien	10.24	11.00	11.00	699	17	66'662	↗	↗
Russland	4.12	4.25	4.25	73	13	527	↑	↑
Indien	6.92	6.50	6.50	14	20	28'941	↘	↗
China	3.32	3.25	3.25	24	13	2'876	↘	↗

Insgesamt positive Wirtschaftsdaten

In den USA verbessert sich der Arbeitsmarkt weiter: Die starke Zunahme der Arbeitsplätze ausserhalb der Landwirtschaft um 227'000 überraschte positiv und auch die Stundenlöhne befinden sich weiterhin im Aufwind (+2.5% gegenüber Vorjahresmonat). Die Arbeitslosigkeit stieg leicht von 4.7% auf 4.8% an, wobei aber hierbei weiterhin von Vollbeschäftigung gesprochen werden kann. Der gute Arbeitsmarkt spiegelt sich inzwischen auch in den Inflationsdaten, welche gemessen an der Konsumenteninflation 2.5% erreicht haben und beinahe deckungsgleich mit der Kernrate von 2.3% sind. Anhand dieser Ausgangslage sind aus unserer Sicht weitere Zinserhöhungen in den kommenden Wochen und Monaten so gut wie sicher. In der Eurozone kamen nach der Publikation eines Anstieges der Inflationsrate von 1.1% auf 1.8% Inflationsängste auf. Wir teilen diese Befürchtung nicht, da die Zunahme primär auf einen starken Anstieg des volatilen Ölpreises zurückzuführen ist. Unter Ausschluss dieses Spezialeffektes liegt die Teuerung

(Kerninflation) bei weiterhin tiefen 0.9%. Im Vereinigten Königreich fielen die Daten im Rahmen der Vormonate aus (z.B. Inflation 1.8%, Kernrate der Teuerung 1.6%), wobei das Wirtschaftswachstum für das vierte Quartal geringfügig von 2.2% auf 2.0% revidiert wurde. Japan wuchs im vierten Quartal mit annualisierten 1.0%, was eine leichte Abschwächung gegenüber dem dritten Quartal (1.4%) bedeutet. Einer schwachen Inlandnachfrage standen dank eines nachgebenden Yen starke Exporte gegenüber. Der Einkaufsmanagerindex (PMI Composite) liegt im Falle aller besprochenen Wirtschaftsregionen klar über 50 Punkte, was auf eine weitere Expansion hindeutet. Während in China die Konsumententeuerung leicht anzog (von 2.1% auf 2.5%), bildet sich die Inflation in Brasilien (von 6.7% auf 5.4%), Russland (von 5.4% auf 5.0%) und Indien (von 3.4% auf 3.2%) zurück. Die indische Wirtschaft übertraf im 4. Quartal mit einer Wachstumsrate von 7% die Erwartungen von 6.1%.

Zinsen geben nach

Dank sinkender Zinsen am langen Ende holten Obligationen im Februar ihre Vormonatsverluste wieder weitgehendst auf. Bezogen auf Obligationenindices mit Laufzeiten von 1-10 Jahre brillierten insbesondere das Vereinigte Königreich (+1.25%) und Deutschland (+1.08%). Auch hochrentierende Obligationen (+1.5%) und Schwellenländeranleihen

(+2.07%) legten zu. Die Aussichten für mündelsichere (Investment Grade) Werte sind weiterhin stark eingetrübt. Die realen Renditen liegen meist im negativen Bereich und unter dem langfristigen Durchschnitt. Festverzinsliche werden ausschliesslich aus Diversifikationsüberlegungen gehalten.

Öl und Gold im Aufwind

Dank versiegenden Gewinnmitnahmen im Februar legt der USD-Index um 1.6% zu. Einem schwächelnden Euro (-2.1%) standen insbesondere starke Schwellenländerwährungen wie z.B. der Mexikanische Peso (+3.6%) gegenüber. Wir erwarten eine leichte Abschwächung des USD respektive einen leicht stärkeren Euro, da die erwarteten US-Zinserhöhungen zu einem grossen Teil eskomptiert sein dürften und der Markt dem hohen Leistungsbilanzdefizit der USA inskünftig höhere Aufmerksamkeit schenken wird.

kordhohen US-Lagerbeständen um 2.3% zu. Gold trotzte den erwarteten US-Zinserhöhungen seitens des Fed und legte um 3.1% zu. Das World Gold Council gab bekannt, dass im 4. Quartal das Goldangebot um 4% auf 1'036 Tonnen zurückging. Die Nachfrage brach allerdings um 15% auf 924.5 Tonnen ein, da insbesondere Finanzinvestoren ihre Goldbestände um knapp 200 Tonnen abbauten. Das gelbe Metall wird als Absicherung im Falle von Währungsturbulenzen gehalten.

Während der breite Rohstoffindex kaum verändert schloss (+0.2%) legte Erdöl trotz re-

Aktienrally setzte sich im Februar fort

Gute Wirtschafts- und Unternehmensdaten, Hoffnungen auf eine wirtschaftsfreundliche US-Politik (Steuererleichterungen, expansive Fiskalpolitik, weniger Regulierungen etc.) und ein generell zunehmender Optimismus trieben die Aktienmärkte weiter in die Höhe. Sowohl Industrieländermärkte (+2.7%) als auch Schwellenländer (+3.4%) entwickelten sich im Februar erneut erfreulich. In seiner ersten Ansprache vor dem Kongress wiederholte Präsident Trump seine Wahlversprechen, ohne jedoch fassbare Einzelheiten zu liefern. Nach der starken Kursentwicklung der letzten Wochen sind praktisch alle Märkte überkauft und wir erwarten eine Konsolidierungsphase. Weiter gilt es auch die mannigfaltigen Risiken wie beispielsweise die Wahlen in Europa im Auge zu behalten. Obwohl wir nicht an einen Wahlsieg von Le Pen mit anschliessendem Austritt aus dem Euro glauben, darf dieses Risiko nicht gänzlich vernachlässigt werden. Auch das Fed könnte mit einer gegenüber den Erwartungen restriktive-

ren Geldpolitik der Party an den Aktienmärkten ein Ende bereiten. Überdies beinhalten auch die erwarteten US-Steuererleichterungen Enttäuschungspotenzial: So könnten diese nicht im erwarteten Ausmass oder erst zu einem späteren Zeitpunkt eingeführt werden. Durch die starke Marktentwicklung der letzten Monate ist unsere leicht untergewichtete Aktienpositionierung auf neutral angestiegen. Für einen Abbau von Aktienengagements ist es momentan zu früh, weshalb wir die Gewinne weiterlaufen lassen und an der neutralen Aktienpositionierung festhalten. Etliche Marktbeobachter empfehlen im Hinblick auf die relativ tiefen Kosten Aktien über Derivate abzusichern. Wir raten hiervon ab, da die Kosten zwar im historischen Vergleich tief sind, dies jedoch nicht auf absoluter Basis gilt. Im Februar haben wir unser Zertifikat auf drei US-Asset-Managers mit Gewinn verkauft, nachdem Fortress seitens der japanischen Softbank übernommen werden soll.

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.