



LimmatWealth

Anlagestrategie November 2016

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	0.99	1.00	1.02
Deutschland	1.7	1.4	0.4	1.5	-	-	-
Eurozone	1.7	1.5	0.3	1.1	1.10	1.10	1.08
UK	1.5	1.1	0.7	2.5	1.23	1.25	1.30
USA	1.6	2.2	1.2	2.3	1.00	1.00	1.00
Japan	0.5	0.6	-0.2	0.5	105	105	100
Brasilien	-3.3	0.5	9.0	5.4	3.19	3.25	3.60
Russland	-0.8	1.1	7.2	5.0	63.18	65.00	70.00
Indien	7.6	7.6	5.5	5.2	66.70	67.00	70.00
China	6.6	6.2	2.1	2.3	6.78	6.70	7.00

	Obligationen (10 J.)			Gewinne (%)		Aktien		
	Akt.	3 Mo.	12 Mo.	EPS 16	EPS 17	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	-0.38	-0.25	0.00	111	9	8'579	8'700	9'200
Deutschland	0.18	0.25	0.50	70	9	10'665	10'700	11'400
Eurozone				36	11	5'984	6'000	6'400
UK	1.85	1.75	2.25	99	17	6'954	7'000	7'400
USA	1.85	1.75	2.25	7	12	2'126	2'100	2'200
Japan	-0.05	-0.10	0.00	10	7	17'442	17'000	18'000
Brasilien	11.40	12.00	12.00	520	16	64'925	65'000	66'000
Russland	4.01	4.00	4.25	41	13	479	470	500
Indien	6.80	6.75	6.75	20	19	27'995	27'500	29'000
China	2.74	2.75	2.75	11	14	2'740	2'700	2'900

IMF sieht geringeres Wachstum

Primär wegen des Brexit reduzierte der International Monetary Fund (IMF) seine Schätzung für das globale Wachstum für die Jahre 2016 und 2017 um 0.1%. Nach einer Wachstumsrate von 3.2% im 2015 sieht der IMF neu eine Expansion um 3.1% in diesem und um 3.4% im 2017. Während die für 2017 erwartete Inflationsrate in Japan, Russland und Brasilien eine Reduktion erfuhr, sieht der IMF steigenden Preisdruck in England und den USA (alt 1.5%, neu 2.3%). Gemäss der ersten Schätzung erhöhte sich das US-Wachstum im dritten Quartal auf annualisierte 2.9%. Die Zunahme der Lager steuerte allerdings 0.6% zum Wachstum bei. Gegenüber dem Vorjahresquartal expandierte die Wirtschaft jedoch real lediglich um 1.5%. Mit einem Anstieg von 52.3 auf 54.9 deutet der Einkaufsmanagerindex auf eine leichte Belebung des Wachstums hin. Die Inflation liegt bei 1.5% (Konsumentenpreise) respektive 2.2% (Kernrate). Wir sehen weiterhin eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte im Dezember. In der Eurozone fiel das Wachstum im 3. Quartal mit 1.6% im

Rahmen des Vorquartals (1.6%) aus. Wie in den USA lässt auch der Einkaufsmanagerindex mit einem Anstieg von 52.6 auf 53.7 eine gewisse Wachstumsbeschleunigung in der Eurozone erwarten. Inflation ist weiterhin kein Thema (Konsumentenpreise +0.5%, Kernrate +0.8%). Das Vereinigte Königreich konnte im dritten Quartal eine leichte Wachstumsbeschleunigung von 2.1% auf 2.3% bekanntgeben. Während die Konsumentenpreise von 0.6% auf 1.0% anzogen, blieb die Kernrate weitgehend unverändert (1.5% vs. 1.3%). Aus Japan wurden Daten im Rahmen des Vormonates gemeldet (Arbeitslosigkeit 3%, Teuerung -0.5%, Kernrate 0%). Die Zentralbank BoJ gab bekannt, am Inflationsziel von 2% festzuhalten, griff aber nicht zu weiteren Stimulierungsmassnahmen. China wuchs auch im dritten Quartal mit unveränderten 6.7%, während die Inflation einen leichten Anstieg von 1.3% auf 1.9% verzeichnete. Die Daten aus Brasilien und Russland fielen im Rahmen des Vormonates aus. Indien überraschte mit einer Leitzinssenkung um 0.25% auf 6.25%.

Steigende Obligationenzinsen

Die Zinsen auf 10jährigen Staatsobligationen zogen im Oktober in der Eurozone (+28 Basispunkte), den USA (+23 Basispunkte) und der Schweiz (+15 Basispunkte) an und führten konsequenterweise zu leichten Verlusten auf Staatsobligationen. Seit dem Tiefst im Juli bei 1.36% haben die US-Zinsen für zehnjährige Papiere auf 1.83% angezogen, was einen Verlust von knapp 4% nach sich zog. Während

hochrentierende Obligationen (High Yield Bonds) unverändert schlossen, verloren auch Schwellenländerobligationen (-1.4%) leicht an Wert. Trotz des inzwischen etwas höheren Renditeniveaus präsentieren sich Festverzinsliche weiterhin wenig attraktiv und werden rein aus Diversifikationsüberlegungen gehalten.

Starker USD, schwaches Pfund

Der USD erstarkte gemessen am DXY-Index im Oktober um 3.1%, was wir primär auf die gestiegene Wahrscheinlichkeit eines weiteren Zinsschrittes bis Ende Jahr zurückführen. Der Euro schwächte sich demgegenüber um 2.3%, der Yen um 3.3% und das englische Pfund sogar um 5.6% gegenüber dem USD ab. Befürchtungen um einen ‚harten Brexit‘ (weitgehende Abkapselung von der EU) dürften für einen grossen Teil des Verlustes der britischen Währung verantwortlich sein. Basierend auf unserer Erwartung steigender US-Zinsen se-

hen wir über die kommenden Monate eine anhaltende Dollarstärke. Sollte allerdings Trump die US-Wahlen gewinnen, so würde dies den USD belasten. Der breite Rohstoffindex gab im Oktober um 0.5% nach. Öl (-2.9%) litt unter den Aussagen einer zunehmenden Zahl an OPEC-Länder, die eigene Förderung nicht reduzieren zu wollen. Gold (-2.9%) litt unter Gewinnmitnahmen. Gold wird weiterhin als eine gewisse Absicherung im Falle von Währungsturbulenzen gehalten.

Schwellenländeraktien weiterhin stark

Schwellenländer (+0.9%) entwickelten sich im Oktober erneut besser als die Industrieländeraktienmärkte (-2.2%). Während die europäischen Märkte (Euro Stoxx +1.8%) positiv schlossen, stellten die USA mit einem Verlust von 1.9% (S&P500) eine Belastung für den Weltaktienindex dar. In Anbetracht der hohen M&A (Mergers & Acquisitions) Aktivitäten in den USA (z.B. ATT/Time Warner, Qualcomm/NXP etc.) und der bis anhin erfreulich verlaufenden Gewinnsaison überrascht die eher schwache Haltung des US-Marktes. An Stelle eines erwarteten Gewinnrückganges von 2-3% deuten die aktuellen Daten auf eine Gewinnzunahme in derselben Grössenordnung hin. Die Marktteilnehmer scheinen in Anbetracht des nahenden Zinsentscheids im Dezember und den US-Wahlen am 8. November mit weiteren Engagements abzuwarten. Unter den gegebenen Umständen dürfte nebst der Präsidentenwahl den Mehrheitsverhältnissen im Haus und Senat, welche aktuell

beide durch die Republikaner beherrscht werden, ebenso grosse Bedeutung zukommen. Wir gehen aber davon aus, dass die Wahlergebnisse keinen nachhaltigen Einfluss auf den US-Index ausüben werden. Sehr enttäuschend war die Entwicklung des SMI (-3.8%), nachdem insbesondere die Indexschergewichte Novartis und Roche mit eher schwachen Daten aufwarteten. Schweizer Aktien schauen bewertungstechnisch wieder attraktiv aus, wobei wir aber keinen kurzfristigen Auslöser für höhere Kurse sehen. Insbesondere das Referendum in Italien (Dezember) stellt aus unserer Sicht ein Risiko für die europäischen Märkte dar, welches noch nicht in den Kursen reflektiert ist. Wir verzichten daher auf eine Erhöhung der Aktienquote und bleiben leicht untergewichtet. Sollte es in den kommenden Wochen auf internationaler Ebene zu Kursrückgängen kommen, würden wir voraussichtlich in der Schweiz zukaufen.

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.