



LimmatWealth

Anlagestrategie – Januar 2019

Daten & Prognosen

Industrieländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs. CHF)		
	BIP 18	BIP 19	CPI 18	CPI 19	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	2.8	1.7	1.0	1.0	9'945	↗	↗	-0.19	0.05	0.30	-	-	-
Deutschland	1.6	1.6	1.9	1.9	10'705	↗	↗	0.20	0.50	0.80	-	-	-
Eurozone	1.9	1.6	1.8	1.8	3'024	↗	↗	-	-	-	1.12	1.14	1.17
Grossbritannien	1.3	1.5	2.5	2.5	6'798	↗	↗	1.24	1.70	2.00	1.25	1.29	1.32
Vereinigte Staaten	2.9	2.6	2.4	2.4	2'532	↗	↗	2.64	3.20	3.30	0.98	1.01	0.99
Japan	0.9	0.9	1.0	1.0	20'039	↗	↗	-0.01	0.10	0.15	110	113	112

Schwellenländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs. USD)		
	BIP 18	BIP 19	CPI 18	CPI 19	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Brasilien	1.3	2.5	3.7	3.7	92'065	↗	↗	9.12	10.10	10.40	3.70	3.85	3.75
Russland	1.6	1.5	2.9	2.9	1'118	↗	↗	5.05	6.00	8.00	66.95	67.50	67.00
Indien	7.5	7.3	4.3	4.3	35'850	↗	↗	7.64	7.90	7.90	69.68	72.00	71.00
China	6.6	6.2	2.2	2.2	2'533	↗	↗	3.17	3.30	3.30	6.85	6.95	6.85

Rückblick – Ernüchterung und Resignation an den Aktienmärkten zum Ende des Jahres

Nichts wurde aus der erhofften Rally an den Aktienmärkten zum Jahresende. Der Dezember war geprägt von Angst und zuweilen Resignation und hatte einen negativen Einfluss auf die Aktien-, Obligationen- und Rohstoffmärkte.

Zum Abschluss des Jahres haben die Aktienmärkte weltweit stark verloren. Während Indien (-0.3%) unverändert blieb, haben Japan (-10.5%), die USA (-9.2%) und die Schweiz (-6.7%) im Dezember stark nachgegeben. Schwellenländer haben im vergangenen Monat ein besseres Bild gezeigt als die Industrieländer und so konnten Brasilien (+15.0%) und Indien (+5.9%) das Jahr 2018 sogar positiv abschliessen.

Industrieländer	Q1-3	Q4	Schlechtestes Quartal seit	2018	Schlechtestes Jahr seit
Schweiz	0.5%	-9.0%	Q3 2011	-8.6%	2008
Deutschland	-5.2%	-13.8%	Q3 2011	-18.3%	2008
Eurozone	-3.0%	-11.7%	Q3 2011	-14.3%	2011
Grossbritannien	-2.3%	-10.4%	Q3 2011	-12.5%	2008
Vereinigte Staaten	9.0%	-14.0%	Q3 2011	-6.2%	2008
Japan	6.0%	-17.0%	Q4 2008	-12.1%	2011

Schwellenländer	Q1-3	Q4	Schlechtestes Quartal seit	2018	Schlechtestes Jahr seit
Brasilien	3.8%	10.8%	N/A	15.0%	N/A
Russland	3.3%	-10.6%	Q3 2015	-7.6%	2014
Indien	6.4%	-0.4%	N/A	5.9%	N/A
China	-14.7%	-11.6%	Q1 2016	-24.6%	2008

Quelle: Bloomberg, Limmat Wealth

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 fulfill 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.



Wenn man sich die Bewegungen an den Aktienmärkten genauer anschaut (siehe Tabelle oben), so kann man das Jahr in zwei Phasen unterteilen: wir hatten seitwärts bis leicht negativ tendierende Märkte vom Beginn des Jahres bis zum Ende des dritten Quartals, gefolgt von einem starken Einbruch im vierten Quartal. Dieses war denn auch in den meisten Industrieländern so schwach, wie seit dem dritten Quartal 2011 nicht mehr und führte zum schlechtesten Jahresergebnis seit der globalen Finanzkrise von 2008.

Im Sog der Turbulenzen an den Aktienmärkten sind denn auch die Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen im letzten Monat weltweit gefallen. Während die Renditen in Deutschland (-0.07% auf 0.24%) und China (-0.07% auf 3.31%) nur leicht fielen, gingen sie in Indien (-0.24% auf 7.37%), den Vereinigten Staaten (-0.30% auf 2.68%) und Brasilien (-0.66% auf 9.24%) stark zurück. Die Zinsen in der Schweiz sind ebenfalls gesunken und notieren auf dem tiefsten Stand seit November 2016 (-0.15% auf -0.25%).

Die Schwankungen an den Währungsmärkten haben sich im letzten Monat trotz den Turbulenzen an den Aktien- und Obligationenmärkten im Rahmen gehalten. Der Schweizer Franken erstarkte im Dezember gegenüber dem US Dollar (+1.7% auf CHF 0.98) und dem Britischen Pfund (+1.6% auf CHF 1.25), aber blieb gegenüber dem Euro unverändert (CHF 1.13), zudem stieg der EUR gegenüber dem US Dollar (+1.3% auf USD 1.15).

Alternative Investments haben im letzten Monat unterschiedlich rentiert. Gold hat stark zugelegt (+5.1% auf USD 1'282 pro Feinunze) während Hedge Funds nachgegeben haben (-1.9%). Der Ölpreis geriet erneut stark unter Druck (WTI, -10.8% auf USD 45.41 pro Barrel) und hat nun seit dem Jahreshöchststand von Anfang Oktober mehr als 40% seines Wertes eingebüsst.

[Ausblick – Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China geht in die nächste Runde](#)

Auf einmal sehen die fundamentalen Daten doch nicht mehr so gut aus! Zuerst war da der Technologiegigant Apple, der aufgrund von verpasstem Umsatzwachstum und einer Gewinnwarnung im vierten Quartal einen Drittel seines Wertes verloren hat. Danach legte sich der Fokus auf die US Fabrikaktivität (ISM Manufacturing Index), welche auf ein Zweijahrestief gesunken ist und dabei die Erwartungen der Experten verfehlt hat. Im vergangenen Jahr und insbesondere im vierten Quartal wurden Anlageexperten nicht müde zu betonen, dass man nicht in Panik verfallen solle, denn die wirtschaftliche Lage der Länder und die Unternehmensgewinne sähen weiterhin gut aus. Tatsache war aber, dass sich die konjunkturelle Grosswetterlage eintrübte und die globale Wirtschaft an Schwung einbüsste.

Für die gesamte Weltwirtschaft wird eine Wachstumsverlangsamung auf 3.0% von 3.4% im letzten Jahr veranschlagt. Dies wäre eine spürbare aber nicht bedrohliche Abschwächung. Die Investoren an den Finanzmärkten beurteilen die wirtschaftlichen Aussichten aber bereits deutlich pessimistischer, was die Marktentwicklung der letzten Wochen zeigte.

Die entscheidende Frage für die Einschätzung der Aktienmärkte lautet deshalb: Haben die Investoren recht und schwächt sich die Weltwirtschaft deutlich stärker ab als erwartet bis hin zu einer Rezession oder gelingt eine weiche Landung was den Finanzmärkten eine Unterstützung bieten würde?



Wir erachten die Korrektur an den Aktienmärkten im vergangenen Quartal als überzogen und gehen darum für die nächsten Monate von leicht positiven Märkten aus. Neben den konjunkturellen Herausforderungen sorgt vor allem der ungelöste Handelskonflikt zwischen den USA und China für Unsicherheit. Die Chance, dass aus dem 90-tägigen Waffenstillstand ein dauerhafter Frieden wird, ist nach wie vor sehr ungewiss. Gut möglich ist aber, dass die Gespräche zur Beilegung des Konflikts über den 1. März 2019 hinaus verlängert werden. Aufgrund von politischen Risiken in Europa (Brexit, Italien) verschieben wir den Fokus teilweise von Europa weg in die Vereinigten Staaten und nach Asien. Wir bevorzugen dabei China, Indien, Vietnam und gewisse Themeninvestments (z. B. Fischerei).

Die US Notenbank FED hat den Leitzins im vergangenen Jahr viermal erhöht und zwei weitere Zinserhöhungen für dieses Jahr in Aussicht gestellt. Aufgrund der Turbulenzen an den Aktienmärkten glauben Investoren aber nicht so richtig daran und so schätzt man die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Zinserhöhung im ersten Halbjahr 2019 als relativ gering ein (< 10%). Wir schliessen uns der Meinung des Marktes an und gehen von einer Zinserhöhung in diesem Jahr aus, weshalb Anleihenmärkte nur marginal beeinflusst werden sollten.

Handelspolitische Differenzen können weiterhin relativ schnell zu starken Bewegungen an den Währungsmärkten führen. Der Schweizer Franken agiert wie im Dezember immer wieder als sicherer Hafen. Daran dürfte sich auch in Zukunft nichts ändern.

Hedge Funds haben im Durchschnitt ein sehr enttäuschendes Jahr hinter sich und beenden dieses mit dem schlechtesten Resultat seit 2011. Obwohl das Umfeld mit höherer Volatilität, tieferer Korrelation und dementsprechend höherer Streuung der Renditen auf dem Papier eigentlich optimal für Hedge Funds wäre, hat sich die schlechte Stimmung unter den Anlegern und die damit verbundenen Turbulenzen im vierten Quartal negativ auf die Renditen ausgewirkt. Wir glauben weiterhin daran, dass Hedge Funds als Beimischung zu traditionellen Portfolios einen Mehrwert generieren können. Unsere Allokation zu Gold behalten wir aus Diversifikationsgründen bei.