



LimmatWealth

Anlagestrategie Februar 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	0.99	1.02	0.97
Deutschland	1.7	1.5	0.4	1.5	-	-	-
Eurozone	1.7	1.6	0.3	1.1	1.08	1.05	1.10
UK	1.8	1.5	0.7	2.5	1.26	1.23	1.30
USA	1.6	2.3	1.2	2.3	1.00	1.00	1.00
Japan	0.5	0.8	-0.2	0.5	113	115	110
Brasilien	-3.3	0.2	9.0	5.4	3.15	3.25	3.50
Russland	-0.8	1.1	7.2	5.0	60.27	60.00	65.00
Indien	7.6	7.2	5.5	5.2	67.62	67.00	70.00
China	6.6	6.5	2.1	2.3	6.88	7.00	7.30

	Obligationen (10 J.)			Gewinne (%)		Aktien		
	Akt.	3 Mo.	12 Mo.	EPS 16	EPS 17	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	-0.06	0.00	0.25	127	11	9'063	9'050	9'350
Deutschland	0.44	0.50	0.75	82	9	11'535	11'500	12'000
Eurozone				51	10	6'346	6'350	6'700
UK	2.48	2.50	3.00	138	8	7'099	7'100	7'400
USA	2.48	2.50	3.00	17	12	2'279	2'275	2'300
Japan	0.09	0.00	0.25	12	11	19'148	19'100	19'000
Brasilien	10.92	11.00	11.00	680	20	64'671	64'500	66'500
Russland	4.32	4.50	4.25	66	13	562	560	580
Indien	6.40	6.50	6.50	17	20	27'672	27'600	28'000
China	3.37	3.25	3.25	24	12	2'838	2'825	2'900

IMF erwartet leichte Wachstumsbeschleunigung

Der IMF (International Monetary Fund) überarbeitete seine Wachstumsschätzungen. Für 2017 wird unverändert ein Wachstum der Weltwirtschaft von 3.4% (2016: 3.1%) erwartet, das sich dank guten Aussichten der Schwellenländer im 2018 auf 3.6% beschleunigen dürfte. Wie üblich sieht der IMF eine Vielzahl von Risiken (Protektionismus, gegenüber den Erwartungen restriktivere Geldpolitik, Geopolitik, Staatsverschuldung, Wachstums-einbruch in China etc.). In den USA war eine leichte Verschlechterung der Arbeitsmarktdaten zu beobachten (z.B. Anstieg der Arbeitslosigkeit von 4.6% auf 4.7). Die Konsumentenpreise zogen um 2.1% an und liegen nun nahe bei der Kerninflation von 2.2%. Die erste Schätzung für das Wirtschaftswachstum im 4. Quartal beläuft sich auf annualisierte 1.9% und liegt stark unter dem 3. Quartal (+3.5%). Präsident Trump brach die Verhandlungen um das Trans-Pazifische Handelsabkommen ab. Die Eurozone expandierte im 4. Quartal um 1.8% gegenüber dem Vorjahresquartal. Die Arbeitslosigkeit bildete sich auf 9.6% zurück.

Nach einem Vormonatswert von 1.1% fiel die Januar-Inflation mit 1.8% überraschend hoch aus. Die weniger volatile Kernrate notiert jedoch unverändert bei +0.9%. Im Vereinigten Königreich notieren sowohl die Kernrate der Teuerung als auch die Konsumpreisinflation bei 1.6%. Im 4. Quartal stellte sich das Wachstum auf unveränderte 2.2% (gegenüber Vorjahresquartal) ein. Ministerpräsidentin Theresa May gab bekannt, dass das UK den Weg eines ‚harten‘ Austritts aus der EU beschreiten werde. In Japan präsentierte sich die Datenlage praktisch unverändert (Konsumentenpreise +0.3%, Kernrate +0.1%, Arbeitslosigkeit 3.1%). China schätzt das Wachstum für das 4. Quartal auf 6.8% (gegenüber Vorjahresquartal), welches sich mit 6.7% für das 3. Quartal vergleicht. Die Teuerung liegt weiterhin bei gut 2% (2.1%). In Indien bildete sich die Inflation weiter zurück (3.4% vs. 3.6%) und die Regierung gab bekannt, dass die Wirtschaft im Kalenderjahr 2016 um 7.9% gewachsen sei, was gegenüber dem Vorjahr (7.1%) erneut eine Steigerung bedeutet.

Europäische Zinsen im Aufwind

Während sich die Zinsen von 10jährigen US-Staatsanleihen im Januar kaum veränderten (+3 Basispunkte), war in Europa ein leichter Zinsanstieg am langen Ende zu beobachten (Schweiz +13 Basispunkte, UK +18 BP), der insbesondere in Deutschland (+23 BP) ausgeprägter stattfand. Gleichzeitig wurde die deutsche Zinskurve steiler (stärkerer Zinsanstieg am langen Ende). Trotz des allgemeinen Zinsanstiegs notiert die Verfallsrendite der 10-jährigen Schweizerischen Bundesobligation weiterhin leicht im negativen Bereich (-0.13%). Schwellenländerobligationen (+1.5%) und ‚High Yield‘ (+1.1%) erreichten im Gegensatz zu Staatsobligationen eine posi-

USD schwächelt

Nach starken Gewinnen des USD in den Vormonaten und Äusserungen seitens Donald Trump, dass er den USD als zu stark erachte, setzten Gewinnmitnahmen ein. Der USD fiel gemessen am DXY-Index um 2.6%. Demgegenüber erstarkten Yen (+3.7%), CHF (+3%) und Euro (+2.7%) zum USD. Wir sehen über die kommenden Monate eine anhaltende Schwäche des USD respektive einen leicht stärkeren Euro. Nachdem sich der russische

Guter Start der Aktien ins 2017

Investoren negieren momentan die steigenden (wirtschafts-) politischen Unsicherheiten und fokussieren sich auf die vermuteten besseren Wachstumsaussichten, was sich in höheren Aktienkursen manifestierte. Sowohl Industrie- (+2.5%) als auch Schwellenländeraktien (+5.2%) verzeichneten im Januar eine erfreuliche Entwicklung. Erste Hochrechnungen lassen darauf schliessen, dass US Firmen ihre Gewinne im 4. Quartal 2016 um gut 4% steigern konnten und somit die Erwartungen insgesamt leicht übertreffen werden. Wir halten an unserer leicht untergewichteten Aktienallokation fest, da aus unserer Sicht sowohl die vielfältigen politischen (Protektionismus, zunehmender Populismus in Zusammenhang mit den Wahlen in Europa etc.) als auch wirtschaftlichen Risiken unterschätzt werden. Die erhoffte Wachstumsbe-

stimmte Rendite. Trotz des Zinsanstiegs erwarten wir weiterhin leicht negative Renditen auf qualitativ hochwertigen Staatsobligationen über das kommende Jahr. Dieses Segment wird lediglich aus Diversifikationsüberlegungen gehalten. Nachdem die SNB im Januar 2015 unerwartet den Minimumkurs von CHF 1.20 pro Euro aufgegeben hatte, kauften wir für unsere CHF- und Euro-Portfolios USD-Bonds. In Anbetracht unserer Erwartungen für den USD und die Zinsentwicklung realisieren wir die Gewinne und verkaufen diese Positionen gegen die Referenzwährung des Portfolios, wodurch die Barbestände ansteigen.

Rubel alleine seit Mitte November um 10% im Vergleich zum USD erholt hat, will die Zentralbank einer weiteren Erstarkung mit Deviseninterventionen zuvorkommen.

Der breite Rohstoffindex bewegte sich kaum (+0.1%), während Gold (+5.1%) von Donald Trumps Tweets profitieren konnte. Wir sehen Gold als eine gewisse Versicherung gegen Währungsturbulenzen und halten am gelben Metall fest.

schleunigung soll dank Deregulierungen, tieferen Steuern und höheren Infrastrukturinvestitionen zu Stande kommen. Hierbei wird momentan ausgeblendet, dass tiefere Steuern bei steigenden Ausgaben oft zu einem höheren Staatsdefizit führen, was wiederum steigende Obligationenzinsen nach sich zieht. Wir befürchten daher, dass die besseren Wachstumsaussichten durch eine restriktivere Geldpolitik der Zentralbanken sowie steigende Obligationenzinsen am langen Ende egalisiert werden: Steigenden Zinsen führen in der Regel zu einer Bewertungskompression (tiefere Kursgewinnverhältnisse), wodurch die höheren Gewinne kompensiert werden.

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.