



LimmatWealth

Anlagestrategie Juni 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	0.97	0.99	0.96
Deutschland	1.6	1.5	2.0	1.7	-	-	-
Eurozone	1.7	1.6	1.7	1.5	1.12	1.10	1.15
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	110.98	110.00	110.00
Brasilien	0.2	1.7	4.4	4.3	3.23	3.10	3.25
Russland	1.4	1.4	4.5	4.2	56.69	58.00	60.00
Indien	7.2	7.7	4.8	5.1	64.44	65.00	67.00
China	6.6	6.2	2.4	2.3	6.79	7.00	7.30

	Obligationen (10 J.)			Gewinne (%)		Aktien		
	Akt.	3 Mo.	12 Mo.	EPS 17	EPS 18	Akt.	3 Mo.	12 Mo.
Schweiz	-0.17	0.00	0.25	57	11	10'249	↘	↗
Deutschland	0.30	0.50	1.00	47	8	12'615	↘	↗
Eurozone				37	10	7'102	↘	↗
UK	1.05	1.09	1.25	161	8	7'520	↘	↗
USA	2.21	2.50	3.00	18	12	2'412	↘	↘
Japan	0.04	0.00	0.25	32	9	19'861	↘	↗
Brasilien	10.70	11.00	11.00	62	11	62'711	↘	↗
Russland	4.03	4.25	4.25	31	20	503	↘	↗
Indien	6.65	7.00	7.00	22	21	31'188	↘	↗
China	3.64	3.50	3.50	0	0	2'855	↘	↑

US-Zinserhöhung im Juni

In den USA überraschte der Arbeitsmarkt erneut positiv: Im April wurden ausserhalb der Landwirtschaft 211'000 neue Stelle geschaffen und die Arbeitslosigkeit fiel auf 4.4%, was den tiefsten Wert seit 2007 darstellt. Die Stundenlöhne stiegen im Jahresvergleich erneut um 2.5%. Die Inflation liegt bei rund 2% (Konumentenpreise +2.2%, Kernrate 1.9%) und auch die Kernrate der persönlichen Konsumausgaben legte um 2.1% zu. Der Markt erwartet daher im Juni eine weitere Zinserhöhung um 0.25%. Die Schätzung für das Wirtschaftswachstum im 1. Quartal wurde von 0.7% auf 1.2% erhöht (annualisiert). Das Weisse Haus legte dem Parlament das Budget für das Jahr 2018 vor: Dank Kürzungen bei der Sozialhilfe und unter Annahme eines starken Wirtschaftswachstums von real 3% sollen mittelfristig schwarze Zahlen erreicht werden. Die Eurozone wächst stetig: Im ersten Quartal expandierte die Wirtschaft um inflationsbereinigte 1.7% bei einer Teuerungsrate von 1.4% (Kernrate 0.9%). Die Arbeitslosigkeit liegt unverändert bei 9.5%. In Frankreich gewann

Emmanuel Macron die französischen Präsidentschaftswahlen klar vor der Nationalistin Marine Le Pen. Es bleibt nun abzuwarten, wie Macrons Partei im Juni anlässlich der Parlamentswahlen abschneidet. Im Vereinigten Königreich sticht der Anstieg der Inflation von 2.3% auf 2.7% ins Auge. Der zunehmende inflationäre Druck wird durch die Kernrate (von 1.8% auf 2.4%) bestätigt und ein erster Zinsschritt gegen Ende Jahr wird wahrscheinlich. Mit 2% (1. Quartal 17) fiel das Wirtschaftswachstum im Rahmen des Vorquartals aus. Nach einer Wachstumsrate von 1.2% im vierten Quartal 2016 überraschte Japan mit annualisierten 2.2% im ersten Quartal 2017. In Brasilien (von 4.6% auf 4.1%), Russland (von 4.3% auf 4.1%) und Indien (von 3.8% auf 3%) hält der disinflationäre Trend an. In Indien schwächte sich das Wachstum im ersten Quartal von 7% auf 6.1% überraschend stark ab. Belastend wirkte sich das Bauwesen (-3.7%) sowie die Bargeldreform (November 2016) aus. Die russische Wirtschaft expandierte um 0.5% (1. Quartal) gegenüber dem Vorjahr.

Ruhe an den Zinsmärkten

Das Geschehen an den Staatsobligationsmärkten verlief im Mai äusserst ruhig und es waren bloss geringe Verschiebungen zu beobachten. Moody's reduzierte das Rating für Chinesische Staatsobligationen von Aa3 auf A1, da man einen weiteren Anstieg der Verschuldung erwartet. Sowohl Schwellenlän-

derobligationen (+0.9%) als auch hochrentierende Obligationen (+1%) legten erneut zu. Aufgrund des weiterhin tiefen Zinsniveaus erwarten wir sehr tiefe Renditen auf Obligationen und halten diese Anlageklasse einzige aus Diversifikationsüberlegungen.

USD gibt erneut nach

Der USD korrigierte auch im Mai (-2.2%) und hat seit Jahresbeginn gut 5% (DXY-Index) nachgegeben. Beunruhigende Nachrichten aus Washington in Zusammenhang mit einer möglichen Einflussnahme Russlands auf die US-Wahlen belasteten den USD. Demgegenüber profitierte der Euro (+3.2%) nach den Wahlen in Frankreich von nachlassenden politischen Risiken sowie ersten Forderungen nach einer restriktiveren Geldpolitik in Europa. Der brasilianische Präsident Michel Temer wurde mit Korruption in Zusammenhang gebracht, worauf sowohl der Real (-1.5%) als auch die Aktienbörse (-4.1%) unter Druck gerieten.

leichten Verlusten (-1.3%). Während Öl um 2% nachgab, schloss Gold unverändert. Das 'World Gold Council' gab bekannt, dass im ersten Quartal 2017 die Goldnachfrage um 18% auf 1034.5 Tonnen gefallen sei. Verantwortlich für den starken Rückgang waren insbesondere ETFs, deren Nachfrage um 233 Tonnen oder 68% zurückging. Auf der Angebotsseite wurden 97 Tonnen (-21%) Gold weniger rezykliert und das gesamte Angebot betrug schlussendlich 1032 Tonnen (-12%). Gold wird gehalten, um im Falle von Währungsturbulenzen als eine gewisse Absicherung zu dienen.

Der breite Rohstoffindex zeigte bloss geringe Ausschläge und beendete den Monat mit

Aktien auf Allzeithöchst

Der Weltaktienindex avancierte im Mai um weitere 2.1% und erreichte ein neues Allzeithöchst. Inzwischen notiert der Weltaktienindex um mehr als 40% über dem Höchst vor dem Ausbruch der Finanzkrise im 2007 und rund 240% über dem Tiefstwert während der Finanzkrise im 2009. Für den amerikanischen Aktienmarkt (S&P500 inkl. Dividenden) lauten die entsprechenden Werte +90% und +320%. Da die Gewinne der US-Unternehmen zwischen 2007 und 2017 lediglich um 55% zugelegt haben werden, ist der Markt heute eher hoch bewertet. Weiter ist der Aufschwung der letzten Monate nicht breit abgestützt sondern basiert zum grossen Teil auf der erfreulichen Entwicklung der Technologiewerte. Bei dieser Branche sehen wir erste Anzeichen einer Überhitzung: Der Anteil der Technologiebranche am S&P500 ist vom historischen Durchschnitt von 15% auf über 23% angestiegen. Weiter gehören inzwischen fünf der zehn grössten Firmen

weltweit der Technologiebranche an (Apple, Microsoft, Amazon, Facebook, Alphabet). Anhand dieser Überlegungen raten wir bezüglich Technologiewerten zu einer gewissen Vorsicht und würden Gewinne teilweise realisieren. Obwohl wir inzwischen eine recht grosse Sorglosigkeit seitens der Marktteilnehmer sehen, was sich z.B. im Volatilitätsindex VIX reflektiert, empfehlen wir an Aktienpositionen grundsätzlich festzuhalten. Dies unter der Voraussetzung, dass die Bewertung der Positionen nachvollziehbar ist. In Anbetracht vielfältiger Risiken aber auch fehlender Anlagealternativen erachten wir eine neutrale Gewichtung der Dividendenwerte als angebracht. Während der Sommermonate erwarten wir eine Seitwärtsbewegung der Aktienmärkte. Geografisch bevorzugen wir aus Bewertungsüberlegungen weiterhin Europa.

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.