



« Wenn die Quelle versiegt... »  
Marktkommentar von Igor de Maack,  
Fondsmanger bei DNCA Investments

Paris, 27. November 2018

Zwei Hauptsorgen treiben die Märkte seit einigen Monaten um: Zum einen befürchten die Anleger, dass die konjunkturelle Abkühlung sämtliche Weltregionen erfasst. Tatsächlich zeigen die jüngst veröffentlichten Markit-Einkaufsmanagerindizes (mit einem Rückgang von 52 auf 51,5 Punkten beim verarbeitenden Gewerbe und von 53,7 auf 53,1 beim Dienstleistungssektor) eine Abnahme des Wachstumstempos im Euroraum. Trotz dieser negativen Elemente wäre es verfrüht, auf einen starken regionalen oder gar weltweiten Abschwung zu schließen. Denn die Analyse von Konjunkturzyklen lehrt, dass es auch innerhalb der Zyklen Boom- und Kontraktionsphasen gibt. Zudem verlaufen nicht alle Zyklen nach demselben Schema. Jeder Zyklus hat seine Eigenheiten. Dass sich die Wirtschaft nach einem Höhenflug wieder auf einen Rhythmus einpendelt, der ihrem Potenzial entspricht, ist nichts Ungewöhnliches. In den Vereinigten Staaten zeigte sich in vergangenen Zyklen zudem, dass besonders ausgedehnte und ausgeprägte Wachstumsphasen durch Mini-Krisen unterbrochen werden können. Als Beispiele lassen sich die „double-dip“-Rezession von 1982 und 1984 inmitten des opulenten Wachstums der Jahre 1980 bis 1991 oder der Anleihencrash von 1994 während der (historisch betrachtet bislang kräftigsten) Hyperwachstumsphase von 1990 bis 2001 anführen.

Das zweite Risiko am Horizont ist das Versiegen der Liquidität zu einem Zeitpunkt, zu dem manche Zentralbanken auf einen Kurs der geldpolitischen Straffung eingeschwenkt sind. So haben die Bewertungen sämtlicher illiquider Vermögenswerte in den vergangenen Monaten deutlich nachgegeben: Unternehmensanleihen, Schwellenländerpapiere, Small und Mid Caps, bestimmte Rohstoffe usw. Gut geschlagen haben sich hingegen die liquidesten Aktiva (insbesondere Staatsanleihen guter Bonität wie amerikanische Treasuries und Bundesanleihen). Auch der Yen und Gold haben als zeitweilige Fluchtwerte gedient. Mit amerikanischen Aktien und insbesondere Technologie- und Ölwerten wurden zwei Quellen der jüngsten Zuversicht an den Märkten ebenfalls en masse abgestoßen. Unverändert ist die Situation hingegen bei europäischen Aktien: Sie werden gemieden wie die Pest.

## About DNCA FINANCE:

DNCA is a French asset management company set up in 2000 by wealth-management specialists acting on behalf of private and institutional investors. With a defensive slant, the company seeks to optimize the risk/return ratio on its portfolios. With a team of more than 110 staff, DNCA has developed expertise in European and international equities (long only and absolute return), diversified fund management, convertible bonds and euro area bonds. The quality of the company's investment management, which regularly wins awards from the financial press, has enabled the company to enjoy swift growth over the past fifteen years. AUM currently stand at €26.1bn (as at 31/03/2018).

## About Natixis Investment Managers

Natixis Investment Managers serves financial professionals with more insightful ways to construct portfolios. Powered by the expertise of 26 specialized investment managers globally, we apply Active Thinking<sup>SM</sup> to deliver proactive solutions that help clients pursue better outcomes in all markets. Natixis ranks among the world's largest asset management firms<sup>1</sup> with more than \$1 trillion assets under management<sup>2</sup> (\$988.4 billion AUM).

Headquartered in Paris and Boston, Natixis Investment Managers is a subsidiary of Natixis. Listed on the Paris Stock Exchange, Natixis is a subsidiary of BPCE, the second-largest banking group in France. Natixis Investment Managers' affiliated investment management firms and distribution and service groups include Active Index Advisors<sup>®</sup>,<sup>3</sup> AEW; AlphaSimplex Group; Axeltis; Darius Capital Partners; DNCA Investments;<sup>4</sup> Dorval Asset Management;<sup>5</sup> Gateway Investment Advisers; H2O Asset Management;<sup>5</sup> Harris Associates; Investors Mutual Limited; Loomis, Sayles & Company; Managed Portfolio Advisors<sup>®</sup>,<sup>3</sup> McDonnell Investment Management; Mirova;<sup>6</sup>. **Not all offerings available in all jurisdictions.** For additional information, please visit the company's website at [im.natixis.com](http://im.natixis.com) | LinkedIn: [linkedin.com/company/natixis-investment-managers](https://linkedin.com/company/natixis-investment-managers).

Natixis Investment Managers includes all of the investment management and distribution entities affiliated with Natixis Distribution, L.P. and Natixis Investment Managers S.A.

<sup>1</sup> Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2017 ranked Natixis Investment Managers (formerly Natixis Global Asset Management) as the 15th largest asset manager in the world based on assets under management as of December 31, 2016.

<sup>2</sup> Net asset value as of March 31, 2018 is \$1.008 trillion. Assets under management ("AUM"), as reported, may include notional assets, assets serviced, gross assets and other types of non-regulatory AUM.

<sup>3</sup> A division of Natixis Advisors, L.P.

<sup>4</sup> A brand of DNCA Finance.

## Press contact:

Natixis Investment Managers

Samia Hadj

Tel : +44(0) 203 405 4206

[samia.hadj@natixis.com](mailto:samia.hadj@natixis.com)