

Marktausblick für 2015

FRANKFURT AM MAIN, 29. Januar 2015 – Anleger sollten bei der Aufstellung ihrer Portfolios in diesem Jahr auf einiges gefasst sein: Der Ölpreis ist im zweiten Halbjahr 2014 um mehr als 40 Prozent eingebrochen, die Aktienkurse liegen derzeit fast auf einem Sechsjahreshoch und die geopolitischen Spannungen verschärfen sich weiterhin.

Nachfolgend geben verschiedene Portfoliomanager von Natixis Global Asset Management ihre Einschätzungen zur Entwicklung der Märkte im Jahr 2015. Weiterhin zeigen sie auf, welche Rolle diese bei ihren Investments in Aktien, Anleihen, Währungen, alternative Strategien und Volatilitätsstrategien spielen.

Jörg Knaf, Executive Managing Director – DACH countries
Member of NGAM International Executive Committee
Natixis Global Asset Management

Wenn der Januar ein Indiz für das kommende Jahr ist, dann schnallen Sie sich bitte fest. Denn eines ist klar, und da sind sich unsere Investmentfirmen einig, es wird holprig im Jahr 2015. An Überraschungen wird es dieses Jahr nicht mangeln, wie die Schweizer Nationalbank eindrucksvoll am vergangenen Donnerstag bewies. Da kommt uns die Debatte von passiv versus aktiv gemanagten Fonds gerade recht. Denn gegen einen Abwärtstrend sind passive Manager nicht gewappnet. Sie nehmen das Marktrisiko voll in Kauf. Nur mit einem aktiven Investmentansatz, beispielsweise mit Multi-Assets, können Anleger ihr Portfolio vor bösen Überraschungen schützen.

Bill Nygren, CFA[®], Partner, Equity Manager
Harris Associates

Der US-Aktienmarkt ist derzeit nicht zu hoch bewertet

Die meisten Investoren halten Aktien, deren Kurse sich in den letzten sechs Jahren verdreifacht haben, zwangsläufig für zu teuer. Allerdings entsprechen die aktuellen Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) lediglich den historischen Durchschnitten. Anders als im Krisenjahr 2009 halten wir die derzeitigen Aktienkurse deshalb für keine Ausreißer.

Anleihen sind riskanter als Aktien

Anders als bei Aktien stehen die Erträge von Anleihen bis zu deren Endfälligkeit zumeist fest. Deshalb werden sie als vergleichsweise sichere Investments angesehen. Über eine Haltedauer von ein oder zwei Jahren ist der Ertrag einer Anleihe jedoch ebenfalls unbekannt. Also ist der Kurs, den man beim Erwerb des

entsprechenden Papiers bezahlt hat, ein wichtiger Bestimmungsfaktor für das Risikoniveau dieser Anleihe. Derzeit aber sind die Anleiherenditen so niedrig und damit die Anleihekurse so hoch, dass viele Anleihen nicht mehr jene „sicheren Häfen“ sind. Bei einem Renditeanstieg könnten die Kurse langlaufender Anleihen deshalb deutlich sinken, was Anleihen im derzeitigen Umfeld relativ riskant erscheinen lässt.

Der Rückgang der Spot-Ölpreise von über 100 USD auf unter 65 USD sorgt für Schlagzeilen: Längerfristige Futures-Preise sind weniger volatil

Bei der Bewertung vieler Energietitel scheint der Aktienmarkt derzeit von einem dauerhaften Ölpreis von 65 USD pro Barrel auszugehen. Allerdings liegen die Preise an den Futures-Märkten für Lieferungen im Jahr 2018 aktuell bei knapp unter 80 USD. Der Preis, den man 2018 und darüber hinaus für Öl bezahlen muss, hat größeren Einfluss auf den inneren Wert von Ölgesellschaften als der gerade aktuelle Spot-Preis. Vor diesem Hintergrund ist die Firma Apache ein Beispiel für ein Unternehmen, dessen Aktienkurs auf den Einbruch der Spot-Ölpreise übertrieben reagiert hat.

Finanzwerte machen zurzeit den attraktivsten Eindruck

Die Erinnerung an die Rolle der Finanzwerte als Epizentrum des Crashes von 2008 sitzt bei den Investoren noch immer tief. Die Immobilienpreise machen inzwischen jedoch keinen überhöhten Eindruck mehr. Gleichzeitig haben sich die Standards bei der Kreditvergabe verbessert und die Eigenkapitalquoten sind mittlerweile auch wesentlich höher als zuvor. Darüber hinaus dürften viele Finanztitel derzeit günstig bewertet sein. So werden hochwertige Unternehmen wie die Bank of America, die Citigroup und AIG zu Abschlägen auf ihren Buchwert gehandelt. Angesichts eines KGV von unter zehn dürften diese Firmen ihre Gewinnerwartungen auch erfüllen, sobald die ausgewiesenen Erträge nicht mehr durch die Altlasten der Rezession belastet werden.

**Elaine Stokes, Fixed-Income Manager
Loomis, Sayles & Company**

Geoökonomische Lage

Wir beobachten derzeit aufmerksam, wie der weltweite Kampf um die natürlichen Ressourcen wie Wasser, Energie und Metalle merkwürdige Koalitionen hervorbringt. In einigen Fällen scheinen die Rohstoffe wegen des weiterhin steigenden Bedarfs der Schwellenländer letztlich in den Händen unberechenbarer Regierungen zu landen. Man denke etwa an das Energiebündnis zwischen China und Russland. Von dieser Vereinbarung profitiert die von den USA und Europa wegen ihres Vorgehens in der Ukraine aktiv sanktionierte russische Regierung. Dieses Phänomen könnte die Rohstoffmärkte auch weiterhin belasten, indem es Turbulenzen verursacht und eine rasche und faire Lösung des globalen Ressourcenproblems verzögert.

Geopolitische Probleme

Sobald Waffen und Krieg im Spiel sind, steigt auch die Gefahr einer Beeinträchtigung der Rohstoffmärkte. Allein die Zahl der von Chaos beherrschten Regionen, wie die Ukraine, Russland, Libyen und der Nahe Osten, ist höher als je zuvor. Die Wahrscheinlichkeit für Turbulenzen allein aufgrund geopolitischer Unruhen im historischen Vergleich ist demnach momentan recht hoch.

Technologie

Die Technologie hat die Wertschöpfungskette verändert und bestimmt nahezu alle Bereiche unserer modernen Welt. Die Produktivität steigt und damit sinkt der Bedarf an Arbeitskräften. Zudem wächst eine Generation heran, die völlig anders kommuniziert, arbeitet, einkauft und spielt als frühere Generationen. Neben den Segmenten Medien, Telekommunikation und Einzelhandel, in denen die Auswirkungen dieses Trends am offensichtlichsten sind, hat dies aber auch weitreichende Folgen für fast jeden an den Börsen handelbaren Marktsektor. Uns interessieren dabei die sich verändernden Bedürfnisse im Hinblick auf Infrastruktur, Produktion und Immobilien. Wir sehen jedoch auch eine große Gefahr, dass man auf dem falschen Fuß erwischt wird, wenn man sich nicht schnell genug anpasst. Außerdem ist dieser Wandel real und vollzieht sich genau jetzt. Am erstaunlichsten dabei ist: Die älteren Generationen passen sich stärker und schneller an als erwartet. Die Erkenntnis, dass die Zukunft in der Technologie liegt, hat sich längst durchgesetzt. Dabei möchte niemand abgehängt werden.

Liquidität am Anleihenmarkt

Vor Kurzem konnten wir eine interessante Veränderung des Handelsumfelds beobachten. So gab es zuletzt größere Probleme bei der Platzierung sowie einige falsche Signale beim Handel von Anleihen. Außerdem ist die Zahl der Händler, die bereit sind, Risiken einzugehen, seit 2008 deutlich gesunken. Wenn diese aber kein eigenes Geld mehr investieren, dürften sich auch die Kursschwankungen intensivieren. Zudem gab es auf der Käuferseite in den letzten Monaten zunehmend große Firmen mit Mittelzuflüssen, die am Markt große Wertpapierpakete nachgefragt haben. Dieses Phänomen wird den Wettbewerb beim Handel zweifellos noch weiter verschärfen.

Brigitte Le Bris, Managing Director, Global Bonds & Currency Natixis Asset Management

Unangenehme Wertschwankungen sind 2015 möglich

Wir rechnen mit einem weiteren schwierigen Jahr: Die vier wichtigsten Notenbanken inklusive der von China gehen getrennte Wege, aber die Erwartungen der Volkswirte stimmen derzeit überein. Außerdem befinden sich im Moment die Ölpreise im freien Fall und die weitere Entwicklung ist nicht absehbar. Sollte der Ölpreis weltweit noch deutlich stärker sinken, könnte dies das finanzielle Umfeld grundlegend verändern.

Short-Positionen bei US-Staatsanleihen bevorzugt

In Laufe dieses Jahres dürften US-Staatsanleihen im Wert von über 500 Mrd. USD emittiert werden. Wer aber wird diese Papiere kaufen? Natürlich werden europäische und japanische Anleger in US-Staatsanleihen investieren, um angesichts der anhaltenden quantitativen Lockerung in Europa und Japan von der Zusatzrendite dieser Papiere zu profitieren. Wir bezweifeln jedoch, dass dies ausreichen wird, um das Neuemissionsvolumen der US-Notenbank zu verarbeiten.

Indien wird attraktiver

In Indien werden derzeit viele wichtige Neuerungen umgesetzt. Für die nächsten Monate erwarten wir weitere Reformen, etwa im Hinblick auf den Grunderwerb oder Fragen der Besteuerung. Der Einbruch des Ölpreises sollte Indien zugutekommen, denn dadurch wird das Leistungsbilanzdefizit verringert. Die Nettoölimporte belaufen sich auf 5 % des Bruttoinlandsprodukts, die Kaufkraft der Konsumenten wird gesteigert, das Haushaltsdefizit reduziert. Außerdem sinkt in der Folge auch die Inflation, sodass indische Anleihen einen ebenso attraktiven „Carry“ bieten dürften wie die indische Rupie.

Emmanuel Bourdeix, Head of Seeyond, Co-CIO Natixis Asset Management

Die derzeit niedrige Volatilität wird durch die Geldmarktpolitik gestützt

Bereits seit Anfang 2013 hat die Geldmarktpolitik der Notenbanken beträchtliche Auswirkungen auf die Wertschwankungen am Markt. So haben die Liquiditätsspritzen der US-Notenbank (Fed) dazu geführt, dass die Volatilität bisher künstlich niedrig gehalten wurde. Die Volatilität dürfte aufgrund der kürzlich eingeleiteten quantitativen Lockerungsmaßnahmen seitens der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bank of Japan (BoJ) – sofern diese wirklich glatt durchlaufen – weiterhin auf dem derzeit niedrigen Niveau bleiben.

Fed übergibt QE-Staffelstab an EZB

Die EZB tritt mit ihren kürzlich eingeleiteten quantitativen Lockerungsmaßnahmen in die Fußstapfen der US-Notenbank. Dies wird dazu beitragen, die Volatilität an den Märkten niedrig zu halten. Der Anstieg der Wertschwankungen aus dem Frühjahr 2013 hat jedoch gezeigt, dass im Zusammenhang mit einer quantitativen Lockerung die Kommunikation entscheidend ist. So könnten Unklarheiten oder Missverständnisse hinsichtlich der Absichten der EZB die Volatilität trotz insgesamt lediglich mäßiger Wertschwankungen kurzfristig nach oben treiben.

Potenzielle Quellen für Unsicherheit

In den letzten Monaten des Jahres 2014 waren sowohl an den Devisen als auch an den Ölmärkten grundlegende Umwälzungen zu beobachten. Gleichzeitig rückte die Fed von ihrer Strategie, sich am US-Konjunkturzyklus zu orientieren, ab. Auf all dies reagieren die Märkte nervös. In Verbindung mit der momentan großen Risikoscheu der Anleger könnten die Folgen dieser Veränderungen am Markt zu Verzerrungen führen und einen Anstieg der Volatilität nach sich ziehen.

In schwankungsarme Aktien investieren

2014 war für schwankungsarme Aktienportfolios ein erfreuliches Jahr. Wir rechnen aus mehreren Gründen mit einem anhaltenden Trend. So kommen Phasen niedriger bzw. steigender Volatilität schwankungsarmen Titeln ebenso zugute wie Phasen hoher Risikoscheu, und diese Themen werden wohl auch 2015 Bestand haben. Darüber hinaus weisen die Bewertungen unter Berücksichtigung der aktuellen Fundamentaldaten derzeit keine Anzeichen für eine Überbewertung schwankungsarmer Aktien auf.

Über Natixis Global Asset Management, S.A

Bei Natixis Global Asset Management, S.A. handelt es sich um eine Gesellschaft mit diversen Tochterfirmen, die einen gebündelten Zugang zu mehr als 20 spezialisierten Investmentgesellschaften in den Vereinigten Staaten, in Europa und in Asien bietet. Das Unternehmen zählt zu den weltweit größten Asset Managern¹ Im Rahmen seiner Durable-Portfolio-Construction®-Philosophie setzt das Unternehmen auf die Entwicklung innovativer Ideen für die Asset Allocation und das Risikomanagement. Diese können institutionellen Investoren, Beratern und Privatanlegern dabei helfen, mit den Herausforderungen des modernen Marktes fertigzuwerden. Im Rahmen des jährlichen Fondsfamilien-Rankings von Barron's/Lipper² wurde Natixis Global Asset Management, S.A. im Hinblick auf seine Wertentwicklungsergebnisse für das Jahr 2013 als führender US-Investmentfonds-Anbieter ausgezeichnet. Das Unternehmen vereint das Fachwissen spezialisierter, in Europa, den Vereinigten Staaten und Asien ansässiger Anlageverwalter, die ein breites Spektrum an Aktien-, Renten- und alternativen Anlagestrategien anbieten.

Mit Firmenzentralen in Paris und Boston verwaltete Natixis Global Asset Management, S.A. zum 30. September 2014 ein Vermögen von insgesamt 894,3 Milliarden USD (708 Milliarden EUR)³. Natixis Global Asset Management, S.A. gehört zu Natixis, einer in Paris börsennotierten Tochtergesellschaft von BPCE, der zweitgrößten Bankengruppe Frankreichs. Mit Natixis Global Asset Management, S.A. verbundene Anlageverwaltungs-, Vertriebs- und Dienstleistungsgesellschaften sind namentlich: Absolute Asia Asset Management, AEW Capital Management, AEW Europe, AlphaSimplex Group, Aurora Investment Management, Capital Growth Management, Darius Capital Partners, Gateway Investment Advisers, H2O Asset Management, Hansberger Global Investors, Harris Associates, IDFC Asset Management Company, Loomis, Sayles & Company, McDonnell Investment Management, Mirova Asset Management, Natixis Asset Management, Natixis Environnement & Infrastructure Luxembourg, Ossiam, Reich & Tang Asset Management, Snyder Capital Management, Vaughan Nelson Investment Management, Vega Investment Managers sowie Natixis Global Asset Management Private Equity (einschließlich Seventure Partners, Naxicap Partners, Alliance Entrepreneurs, Euro Private Equity, Caspian Private Equity und Eagle Asia Partners). Weitere Informationen finden Sie unter ngam.natixis.com.

Zum weltweiten Vertriebsnetz von Natixis Global Asset Management S.A. gehört die NGAM S.A., eine durch die CSSF zugelassene Luxemburger Verwaltungsgesellschaft mit einer Zweigniederlassung in Deutschland (HRB-Nummer 88541; WestendCarree, 7. Stock, Im Trutz Frankfurt 55, 60322 Frankfurt am Main).

Die hier genannten Informationen sind ausschließlich zu Informationszwecken publiziert und beinhalten kein Angebot für Finanzdienstleistungen oder Anlageberatung.

¹ Im Rahmen des Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2014 wurde Natixis Global Asset Management, S.A. auf Basis des verwalteten Vermögens als die Nr. 16 unter den größten Vermögensverwaltern der Welt eingestuft (Stand: 31. Dezember 2013).

² Das einjährige Fondsfamilien-Ranking von Barron's/Lipper für das Jahr 2013 beruht auf einer Gruppe von 64 qualifizierten US-Fondsgesellschaften. Aus jeder Fondsfamilie müssen mindestens drei Fonds in der allgemeinen Lipper-Kategorie Aktienfonds USA, einer in der Kategorie Aktienfonds Welt (global und international) sowie einer in der Kategorie Mischfonds/Ausgewogener Fonds (Aktien und Anleihen) vertreten sein. Darüber hinaus muss jede Fondsfamilie zwei Fonds für steuerpflichtige Anleihen sowie einen Fonds für steuerfreie Anleihen enthalten. Natixis ist für Zeiträume von fünf und zehn Jahren nicht eingestuft worden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

³ Das verwaltete Kundenvermögen kann auch Gelder umfassen, für die nicht regulierte Vermögensverwaltungsdienstleistungen erbracht werden. Zu diesen nicht regulierten Geldern zählen jene

Vermögen, auf die die Definition der SEC von „regulierten Anlagegeldern“ im Sinne von Teil 1 des ADV-Formulars nicht zutrifft.

Pressekontakte:

INSTINCTIF PARTNERS

Alexandra Zahn/Jorge Person

Tel.: +49 (0) 69 13 38 96 12/+49 (0) 69 13 38 96 20

Alexandra.zahn-kolechstein@instinctif.com/Jorge.Person@instinctif.com

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Wesley Eberle, Global Public Relations

Tel.: +44 (0) 78 76 89 99 10

wesley.eberle@ngam.natixis.com