

Wie wird sich eine Zinsanhebung der US-Notenbank auf die Anleger auswirken?

FRANKFURT, 18. Juni 2015 - Die Erwartungen hinsichtlich einer Zinsanhebung der US-Notenbank (Fed) im Laufe dieses Jahres haben am Markt zuletzt intensive Wertschwankungen ausgelöst. Haben wir es dabei lediglich mit einer Überreaktion auf die Pläne der USA für eine baldige Normalisierung der Geldmarktpolitik zu tun oder sollten Anleger weltweit in höchster Alarmbereitschaft sein?

Experten aus den Segmenten Anleihen, Währungen, alternative Anlagelösungen und abgesicherte Aktieninvestments erläutern nachfolgend, wann die Fed ihren ersten Zinsschritt umsetzen könnte, welche Märkte dadurch am stärksten beeinflusst werden könnten und wie man sein Portfolio aktuell entsprechend aufstellen kann.

Jörg Knaf, Executive Managing Director - DACH Countries Natixis Global Asset Management

Seit 2009 erleben sowohl Aktien- als auch Rentenmärkte eine noch nie da gewesene Bullenphase. Normalerweise ging die positive Entwicklung des einen Segments auf Kosten des anderen.

Das scheint sich in diesem Jahr zu ändern, denn die Rentenmärkte werden in letzter Zeit von einer zunehmenden Volatilität geprägt, was sich auch am Preisverfall erkennen lässt. Grund dafür dürfte der Eingriff der Zentralbanken in das Marktgeschehen sein.

Aber gerade daraus ergeben sich Chancen vor allem bei High-Yield-Anleihen. Diese reagieren weniger empfindlich auf Zinserhöhungen und weisen damit eine geringere Korrelation zu anderen Anlagen auf. Professionelle Anleger werden darauf allmählich aufmerksam. Die großen Volkswirtschaften wachsen langsam, aber sicher, was gerade für kleine Unternehmen gut ist.

Ob der US-Dollar steigt, die Aktien-Rallye in Europa anhält oder die Fed noch in diesem Jahr die Zinsen anhebt, da scheiden sich die Geister. Aber welche Anlagen sich in diesem Umfeld bewähren, ist klar: Flexibel gemanagte alternative Asset-Klassen werden sich behaupten können.

Dass Investoren dies erkannt haben, bestätigt auch der rege Zulauf zu diesen Asset-Klassen. Anleger sollten jedoch genau hinschauen, welche Strategien hinter den vielfältigen Anlagen stecken. Mit Multi-Asset geht nicht automatisch eine geringere Korrelation zu anderen Anlagen einher.

**Rick Harrell, Senior Sovereign Analyst
Loomis, Sayles & Company**

Die US-Notenbank dürfte im September dieses Jahres damit beginnen, ihre Geldmarktpolitik wieder zu normalisieren. Obwohl die Binnenkonjunktur derzeit robust ist, haben der Aufwärtstrend des US-Dollars sowie das in vielen etablierten Volkswirtschaften nur mäßige Wachstum jedoch auch negative Auswirkungen. In Verbindung mit dem jüngsten Einbruch der Energiepreise haben diese Faktoren die Inflationsaussichten gedämpft und dürften die Fed dazu veranlassen, eher vorsichtig zu agieren. Angesichts dieser Voraussetzungen gehen wir davon aus, dass die Geldmarktpolitik lediglich moderat verschärft werden wird.

Obwohl eine Anhebung der US-Leitzinsen immer näher rückt, bietet sich an den Anleihemärkten aktuell eine Vielzahl von Anlagechancen. Die Fed beabsichtigt eine baldige Zinserhöhung, weil sich die Wirtschaft des Landes doch noch aus der „großen Rezession“ befreit hat und der Konsum in den nächsten Quartalen als Wachstumstreiber dienen dürfte. Dies dürfte ein günstiges Umfeld für Spread-Produkte – insbesondere für Hochzinsanleihen – zur Folge haben.

Neben positiveren Verbraucherdaten sollten durch Hypotheken auf Wohnimmobilien abgesicherte Wertpapiere (RMBS) auch vom robusten US-Immobilienmarkt profitieren. Und obwohl die Schwellenländermärkte zuletzt unter Druck geraten sind, bieten auf US-Dollar laufende Hochzins-Unternehmensanleihen aus ausgewählten Branchen und Regionen der Schwellenländer zurzeit vielversprechende Anlagechancen.

Viele Märkte für Staatsanleihen sind derzeit nicht besonders aussichtsreich. Dies gilt vor allem für Europa, wo ein Großteil dieser Anlageklasse negative Renditen aufweist. Darüber hinaus erscheint das kurze Ende der US-Staatsanleihenkurve zurzeit weniger aussichtsreich. Der Grund dafür ist eine drohende Neubewertung dieses Marktsegments angesichts einer wieder aggressiveren Strategie der Fed.

**Scott Schweighauser, President, Portfolio Manager
Aurora Investment Management**

Ein Umfeld steigender Zinsen könnte weitreichende Auswirkungen haben. In den USA wird man höhere Zinsen sicherlich dann zu spüren bekommen, wenn man eine Autofinanzierung, einen Studentenkredit, eine Kreditkarte oder eine Hypothek auf eine Immobilie benötigt. Darüber hinaus haben steigende Zinsen aber auch Konsequenzen für Sparkonten sowie für Investments in Aktien, Anleihen oder Hedgefonds.

Anleihen sind seit Jahren eine Art Basisinvestment in den Portfolios vieler Anleger. Bei einem Anstieg der Zinsen dürften sie diese Aufgabe jedoch wohl kaum noch erfüllen können. Vielmehr könnten die Investoren eine Chance dafür sehen, andere Anlageklassen als Instrumente zur Portfoliodiversifikation zu nutzen. Eine Möglichkeit wären etwa alphabasierte alternative Investmentstrategien, die eine lediglich geringe Korrelation zu den traditionellen Anleihemärkten aufweisen.

Alternative Strategien: wie Manager mit Zinsanhebungen umgehen

In der Vergangenheit haben steigende Zinsen Long-only-Anleihestrategien, die auf Portfolios mit langer Duration setzen, stets vor große Herausforderungen gestellt. Im Gegensatz dazu sind wir der Ansicht, dass sowohl volkswirtschaftlich als auch einzeltitelspezifisch orientierte Manager von steigenden Zinsen profitieren dürften. Nachfolgend finden Sie einige Möglichkeiten, mit denen Manager alternativer Anlagestrategien ihre Portfolios auf eine Zinsanhebung ausrichten könnten:

- Vorrangig besicherte Anleihen oder besicherte Kredite mit variabler Verzinsung haben in der Vergangenheit von steigenden Zinsen profitiert, weil sich die Zinssätze dieser Anleiheinstrumente zumeist ähnlich entwickeln wie der Leitzins.
- Eine zurückhaltende Einschätzung des Anleihemarktes oder eines bestimmten Marktsegments kann durch entsprechende Short-Positionen zum Ausdruck gebracht werden.
- Anlagen in Rohstoffe, Metalle und andere physische Vermögenswerte könnten aussichtsreich sein, da diese in Phasen steigender Zinsen üblicherweise zulegen.

Da wir auf eine Zinsanhebung durch die US-Notenbank zusteuern, dürften viele Manager alternativer Investmentstrategien ihre taktischen Allokationen anpassen. Auf diese Weise könnten sie ihre Portfolios so ausrichten, dass sie von einem Umfeld steigender Zinsen optimal profitieren.

Brigitte Le Bris, Head of Emerging Markets & Currency Natixis Asset Management

Höhere US-Zinsen sollten dem US-Dollar zugutekommen, während sie Währungen mit schwachen Fundamentaldaten oder sehr niedrigen Renditen belasten dürften. Angesichts der Renditedifferenzen, die durch die divergierenden monetären Strategien in den USA sowie in anderen Industriestaaten ausgelöst worden sind, wären der Euro und der Yen wohl die ersten Kandidaten für eine weitere Abwertung.

Die Folgen steigender Zinsen für die Schwellenländerwährungen sind allerdings nicht so eindeutig. Nachdem die Devisenmärkte der Schwellenländer Anfang 2015 kurzfristig von einer allgemeinen Verkaufswelle erfasst worden sind, dürfte die Entwicklung in Zukunft differenzierter verlaufen. So stehen beispielsweise die indische und die indonesische Rupie derzeit wesentlich besser da als noch im Sommer 2013. Der Grund dafür ist der Umstand, dass das Leistungsbilanzdefizit Indiens im Jahr 2015 den Erwartungen zufolge auf 0% schrumpfen wird, während es 2012 noch -5% betrug. Diese beiden Währungen sollten sich also als widerstandsfähig erweisen. Die türkische Lira hingegen wird durch politische Rängeleien sowie eine strukturell bedingt hohe Inflation in Mitleidenschaft gezogen. Der südafrikanische Rand dürfte wegen eines schwachen Wachstums sowie infolge fehlender struktureller Reformen ebenfalls vergleichsweise stark unter Druck geraten. Allerdings rechnen wir damit, dass die schrittweise Erholung der europäischen Wirtschaft den osteuropäischen Währungen zugute kommen wird. Sie dürften ihren jüngsten Aufwärtstrend gegenüber dem Euro fortsetzen.

Auswirkungen auf Anleihen in den Emerging Markets

Bei Staatsanleihen der Schwellenländer haben die Anleger infolge der niedrigen Renditen in den Industrienationen stattdessen in Wertpapiere der Emerging Markets mit Investmentstatus investiert. Seit Anfang 2015 hat sich dieses Segment mit Blick auf den J.P. Morgan Emerging Bond-Index (EMBI) deshalb größtenteils besser entwickelt als die Hochzinskomponente. Diese wurde durch die geopolitischen Risiken in Russland und Venezuela sowie durch den Rückgang des Ölpreises beeinträchtigt.

Abgesehen davon erscheint das Segment der Hochzinsanleihen inzwischen wieder aussichtsreich. Einige lokale Märkte einschließlich der internationalen Devisenmärkte bieten derzeit günstige Anlagechancen. Dazu zählen auch Indien und Indonesien. In diesen beiden Staaten wird momentan eine ganze Reihe von Reformen umgesetzt. Die jeweiligen Volkswirtschaften machen einen vielversprechenden Eindruck. Ein weiteres Beispiel ist Brasilien: Dort befindet man sich aktuell zwar in einer massiven konjunkturellen Anpassungsphase. Doch der hohe Carry, die proaktive Vorgehensweise der Zentralbank Brasiliens sowie die derzeit forcierte Haushaltskonsolidierung, beruhigen die Anleger.

Insgesamt bieten die Märkte für Schwellenländeranleihen nach wie vor attraktive Anlagechancen, obwohl sich die Wachstumsaussichten der Schwellenländer zuletzt eingetrübt haben und steigende US-Zinsen Risiken beinhalten. An diesen Märkten hat der Reifeprozess gerade erst eingesetzt. Allerdings müssen Anleger unter den aktuellen Bedingungen sehr selektiv agieren.

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 Managern (1). 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/Lipper (2) 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 31. März 2015 ein Vermögen von insgesamt 880,3 Milliarden USD (819,6 Milliarden EUR) (2). 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: Active Investment Advisors (3), AEW Capital Management, AEW Europe, AlphaSimplex Group, Aurora Investment Management, Capital Growth Management, Darius Capital Partners, Gateway Investment Advisers, H2O Asset Management (4), Hansberger Global Investors, Harris Associates, IDFC Asset Management Company, Loomis, Sayles & Company, McDonnell Investment Management, Mirova (5), Natixis Asset Management, Natixis Environnement & Infrastructure Luxembourg, Ossiam, Reich & Tang Asset Management, Seeyond (6), 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 verwaltete Kundenvermögen kann auch Gelder umfassen, für die nicht regulierte Vermögensverwaltungsdienstleistungen erbracht werden. Zu diesen nicht regulierten Geldern zählen jene Vermögen, auf welche die Definition der SEC von „regulierten Anlagegeldern“ im Sinne von Teil 1 des ADV-Formulars nicht zutrifft.

(3) Eine Abteilung von NGAM Advisors, L.P.

(4) Ein an Natixis Asset Management angeschlossenes Unternehmen.

(5) Eine Tochtergesellschaft von Natixis Asset Management.

(6) Eine globale Investmenteinheit der Natixis Asset Management-Gruppe, die in den USA unter dem Namen Natixis Asset Management U.S., LLC geschäftlich tätig ist.

Pressekontakte:

INSTINCTIF PARTNERS

Alexandra Zahn / Dana Garbe

Tel.: +49 (0) 69 13 38 96-12 / +49 30 2408 304-11

Alexandra.Zahn-Kolechstein@instinctif.com / Dana.Garbe@instinctif.com

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Wesley Eberle, Global Public Relations

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

wesley.eberle@ngam.natixis.com