

Marktkommentar 21. Dezember 2016



Von Igor de Maack  
Portfoliomanager und Sprecher des Portfoliomanagements

**« Das ‚Nein‘ im italienischen Referendum hat keinen Austritt Italiens aus der Eurozone zur Folge. »**

**Die Märkte haben den jüngsten Wahlen bzw. Volksabstimmungen unverhältnismäßig viel Bedeutung beigemessen und sie damit zu belastenden Ereignissen gemacht, mit denen vernünftig umgegangen werden muss. Wie üblich wird die Wirtschaft bald wieder die Oberhand gewinnen und sonstige Faktoren in ihrer Bedeutung begrenzen.**

Wie die meisten Meinungsumfragen bereits vorhergesagt hatten, haben die italienischen Wähler gegen Matteo Renzis Vorschlag, die Rolle des Senats zu reformieren, gestimmt. Im Anschluss an seinen Rücktritt läutet das Ergebnis des Referendums nun eine Phase der Unsicherheit ein, was in der italienischen Politik jedoch nicht unüblich ist. Die vorgezogenen Wahlen werden voraussichtlich 2018 abgehalten und es ist unsicher, ob die populistische Fünf-Sterne-Partei dort eine regierungsfähige Mehrheit erreichen kann. Zudem müsste, falls ein Austritt aus der Eurozone vorgeschlagen würde, hierüber wiederum per Referendum entschieden werden. Das Beispiel Griechenland zeigt, dass die Wähler nicht unbedingt von den Vorteilen überzeugt sind, die ein Austritt aus der Eurozone mit sich bringt. Die Ergebnisse haben sich bisher nur eingeschränkt auf die italienischen Zinssätze ausgewirkt. Der Aufschlag gegenüber deutschen Staatsanleihen pegelte sich bei etwa 170 Basispunkten ein. Es muss aber gleichzeitig erwähnt werden, dass italienische zehnjährige Staatsanleihen eine Rendite von fast 2,0 % bieten, verglichen mit 2,4 % für US-Staatsanleihen mit der gleichen Laufzeit. Das stellt eine paradoxe Situation für diejenigen dar, die die italienische Wirtschaft bereits am Rande des Zusammenbruchs sehen. Auch wenn die Rekapitalisierung des italienischen Bankensystems durch die chronische politische Instabilität erschwert wurde, haben die von der Eurozone und der Bankenunion eingerichteten Rettungsmaßnahmen zumindest einen Lösungsentwurf geschaffen, den es vor der Krise 2011 schlicht nicht gab.

Das OPEC-Treffen brachte eine angenehme Überraschung für Investoren hervor und lies den Ölpreis schnell ansteigen. Die Stabilisierung des Ölpreises ist eine gute Nachricht für Ölproduzenten sowie die gesamte Branche, die hinsichtlich ihrer Investitionsausgaben den weltweit größten Industriesektor darstellt. Die OPEC entschied, die Fördermenge um 1,2 Millionen Barrel pro Tag zu reduzieren, bei einem Produktionsziel von 32,5 Millionen bpd. Die Entscheidung benötigt auch die Zustimmungen von Ölproduzenten, die nicht der OPEC angehören, ihre Produktion um 0,6 Millionen bpd zu drosseln. Russland und Oman haben offenbar bereits zugestimmt. Es ist immer schwierig sicherzustellen, ob diese Verringerung der Produktion tatsächlich umgesetzt wird, da die Beteiligten sie oft umgehen oder nicht einhalten. Trotzdem ist dieser Schritt wirtschaftlich und politisch gesehen ein positives Signal. Vom wirtschaftlichen Standpunkt sollte er zum einen Angebot und Nachfrage für Öl für 2017 ausgleichen und zum anderen – vom politischen Standpunkt gesehen – verringert er die Spannungen zwischen den beiden größten muslimischen religiösen Mächten, Saudi Arabien und Iran. Die Fortführung großer Projekte vor dem Hintergrund eines höheren Ölpreises sollte den Kapitalertrag für die großen Mineralölkonzerne deutlich steigern. Die Ölindustrie sowie der Sektor der Rohstoffgewinnung insgesamt ist, an den Investitionsausgaben gemessen, der weltweit größte Industriezweig. Die Entscheidung der OPEC wurde von den internationalen Finanzmärkten wohlwollend aufgenommen.

Nach den drei politischen Schocks, Brexit, Donald Trump und das italienische Referendum, wird die Wirtschaft wie üblich wieder die Oberhand gewinnen und sonstige Faktoren in ihrer Bedeutung begrenzen. Angesichts einer sich stabilisierenden Nachfrage, dauerhaft niedriger Kreditkosten und eines schwachen Euros wächst die europäische Wirtschaft vorerst weiter. Die jüngsten Veröffentlichungen von Geschäftszahlen bestätigen ein weltweites Wachstum von 3 % für 2017. Entgegen allen Erwartungen ist die Welt weder wirtschaftlich noch finanziell im Chaos versunken, was schlussendlich die Lehre ist, die aus diesem Jahr gezogen werden kann, in dem drei große Wahlen bzw. Volksabstimmungen stattfanden, von denen zwei mit einer großen Überraschung endeten. Jedes Mal hatten Investoren aus den USA und dem Vereinigten Königreich versucht, die Märkte der Eurozone abzustrafen, während die US-Märkte sich weiterhin sprichwörtlich in der Schwebe zu befinden scheinen. Doch die Eurozone besteht fort und europäische Unternehmen zahlen dank solider Bilanzen und vernünftigem Cashflow-Management großzügige Dividenden aus. Die Indizes der Eurozone sowie einige französische Indizes (CAC 40) zeigen eine bessere relative Kursentwicklung als andere, weiter gefasste allgemeine europäische Indizes. Obwohl es noch zu früh ist, Prognosen für das Jahr 2017 abzugeben, sollten Ereignisse, die zu einer erhöhten Volatilität führen, nichtsdestotrotz genutzt werden, um Positionen in den am meisten vernachlässigten Anlageklassen, wie den europäischen Substanzwerten, taktisch zu stärken.

*Hinweis:*

*Bei diesem Informationsdokument handelt es sich um ein vereinfachtes Präsentationsdokument und nicht um ein Zeichnungsangebot oder um Anlageberatung. Dieses Dokument darf ohne die vorherige Zustimmung der Vermögensverwaltungsgesellschaft weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt oder veröffentlicht werden.*

### Über DNCA:

DNCA ist eine französische Vermögensverwaltungsgesellschaft, die im Jahr 2000 durch Vermögensverwaltungsexperten für private und institutionelle Anleger gegründet wurde. Das Unternehmen ist bestrebt, mit einer defensiven Einstellung das Risiko-Rendite-Verhältnis seiner Portfolios zu optimieren. Mit einem Team von mehr als 105 Mitarbeitern hat DNCA Fachkenntnisse im Bereich europäischer und internationaler Aktien (Long-Only- und Absolute-Return-Strategien), Diversified-Management-Produkte, Wandelanleihen und Anleihen aus der Eurozone entwickelt. Die Qualität der Vermögensverwaltung wird regelmäßig von der Fachpresse honoriert und die Gesellschaft verzeichnete in den vergangenen 15 Jahren ein rasantes Wachstum. Das verwaltete Vermögen beträgt aktuell 18,7 Milliarden Euro (Stand 31.10.2016).

### Über Natixis Global Asset Management, S.A.:

Natixis Global Asset Management betreut umsichtig agierende Investmentexperten weltweit, indem wir ihnen Möglichkeiten aufzeigen, mit noch mehr Verständnis für die Märkte zu investieren. Mit unserem Durable Portfolio Construction®-Ansatz fokussieren wir uns auf die Risikokontrolle. Dabei helfen wir unseren Kunden dabei, strategisch ausgerichtete Portfolios aufzubauen, die den aktuell unberechenbaren Marktentwicklungen trotzen. Dabei greifen wir auf eine umfassende Investmenterfahrung sowie eine gründliche Kenntnis der jeweiligen Branchen zurück und arbeiten ausserdem eng mit unseren Kunden zusammen, damit unsere Investmentgedanken stets auf objektiven Daten basieren.

Natixis zählt zu den grössten Vermögensverwaltungsgesellschaften weltweit.(1) Durch die Bündelung von mehr als 20 spezialisierten Investmentmanagern aus aller Welt (mit einem verwalteten Vermögen von 897 Mrd. USD(2)) zum 30. September 2016, können wir für jede strategische Investmentanforderung eine breite Palette von Anlagelösungen anbieten. Von den ersten analytischen Erkenntnissen bis zur letztendlichen Umsetzung der entsprechenden Anlageideen unterstützen wir bei Natixis unsere Kunden bei der Zusammenstellung nachhaltig stabiler Portfolios.

Mit Firmenzentralen in Paris und Boston gehört Natixis Global Asset Management, S.A. zu Natixis, einer in Paris börsennotierten Tochtergesellschaft von BPCE, der zweitgrössten Bankengruppe Frankreichs. Zu den mit Natixis Global Asset Management, S.A. verbundenen Investmentmanagement-, Vertriebs- und Dienstleistungsgesellschaften zählen Active Investment Advisors,(3) AEW Capital Management, AEW Europe, AlphaSimplex Group, Axeltis, Darius Capital Partners, DNCA Investments,(4) Dorval Finance,(5) Emerise,(6) Gateway Investment Advisers, H2O Asset Management,(5) Harris Associates, IDFC Asset Management Company, Loomis, Sayles & Company, Managed Portfolio Advisors,(3) McDonnell Investment Management, Mirova,(5) Natixis Asset Management, Ossiam, Seeyond,(7) 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 <http://ngam.natixis.com>.

Zu Natixis Global Asset Management, S.A. gehören auch Geschäftsentwicklungseinheiten aus der ganzen Welt. Dazu zählt mit NGAM S.A., Zweigniederlassung Deutschland, eine Niederlassung von NGAM S.A., die von der Commission de Surveillance du Secteur Financier autorisiert ist und von dieser Behörde beaufsichtigt wird. Zu Natixis Global Asset Management, S.A. gehören auch Geschäftsentwicklungseinheiten aus der ganzen Welt. Dazu zählt auch NGAM S.A., Switzerland Sàrl.

- 1 Im Rahmen des „Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2016“ wurde Natixis Global Asset Management, S.A. auf Basis seines per 31. Dezember 2015 verwalteten Vermögens als Nummer 16 aufgrund der AUM von (870.3 Mrd. \$) der grössten Vermögensverwalter der Welt eingestuft.
- 2 Der Nettoinventarwert versteht sich per 30. Juni 2016. Das verwaltete Kundenvermögen kann auch Anlagegelder umfassen, für die nicht-regulierte Vermögensverwaltungsdienstleistungen erbracht werden. Zu diesen nicht-regulierten Geldern zählen jene Anlagevermögen, 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 Eine Marke von DNCA Finance.
- 5 Eine Tochtergesellschaft von Natixis Asset Management.
- 6 Eine Marke von Natixis Asset Management und Natixis Asset Management Asia Limited mit Sitz in Singapur und Paris.
- 7 Eine Marke von Natixis Asset Management.

**Pressekontakte:**

**INSTINCTIF PARTNERS**

Alexandra Zahn / Sophie Horrion

Tel: +49 (0) 69 13 38 96 12 / +49 (0) 221 420 75 11

E-Mail: [Alexandra.Zahn-Kolechstein@instinctif.com](mailto:Alexandra.Zahn-Kolechstein@instinctif.com) / [Sophie.Horrion@instinctif.com](mailto:Sophie.Horrion@instinctif.com)

**NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT**

Samia Hadj, Global Public Relations

Tel: +44 (0)20 3405 4206

[samie.hadj@ngam.natixis.com](mailto:samie.hadj@ngam.natixis.com)