

Marktkommentar  
Oktober 2016



Von Igor de Maack  
Fondsmanger und Sprecher des Fondsmanagementteams

## „Die jüngste Haltung der Zentralbanken könnte zusammen mit ersten Anzeichen einer Inflation einen Wechsel im Anleihen-Szenario beschleunigen.“

Frankfurt/Paris, 21. Oktober 2016 - **Den Zentralbanken wird nun klar, dass die Ankäufe von Vermögenswerten lediglich geringe Wirkung zeigen, und sind besorgt über die Auswirkungen der Nullzinspolitik.** Nach den Notenbanken der USA und Japans ist nun die EZB an der Reihe, am Markt Zweifel an der Effektivität einer Fortführung der Ankäufe zu streuen. Angesichts einer wahrscheinlichen Zinsanhebung durch die US-Notenbank im Dezember erwarten Anleger unterschwellig bereits ein noch deutlich negativeres Anleihen-Szenario. Allerdings steht noch nicht fest, dass eine Anhebung der kurzfristigen Zinssätze auch einen Anstieg der langfristigen Zinssätze bedeuten würde. Doch könnten Anleger versucht sein, negativ verzinsten Finanzinstrumenten an ihren rechtmäßigen Platz zu verweisen, was auch wiederum eine angemessenere Bepreisung bedeuten könnte. Vor diesem Hintergrund sollten langfristige Anleihen aus Portfolios herausgenommen werden. Zum jetzigen Zeitpunkt ist es noch zu früh, ernste Bedenken unter den Anlegern zu schüren; aber der sichere Anleihehafen könnte schnell zur Anleihehölle werden. Aktien sind eine der wenigen Anlagenklassen, die nach wie vor eine positive Rendite bringen und daher von Arbitrageaktivitäten profitieren könnten. Noch sind wir aber weit von einer solchen Situation entfernt, da europäische Aktien seit nunmehr 34 Wochen Abflüsse verzeichnen. Der Brexit hatte letztendlich nur geringe Auswirkungen auf die Aktienmarktperformance, setzte aber eine regelrechte Lawine politischer Unzufriedenheit in Gang. Auch die bevorstehenden Wahlen in den USA und das Referendum in Italien sind triftige Gründe, Risiken zu vermeiden.

### **Das makroökonomische Klima erholte sich leicht im Hinblick auf die Stabilisierung der Wachstumsmärkte. Es gibt zudem erste Zeichen einer Erholung der globalen Industrie.**

Nach Schätzungen verschiedener Institute stabilisiert sich die Weltwirtschaft mit einem Wachstum von rund 2,8 % bis 3 % für den Zeitraum 2016/2017. Makroökonomische Risiken wurden zu Jahresbeginn vor dem Hintergrund des zunehmenden militärischen Konflikts in Syrien jedoch überschätzt. Der erwartete Zusammenbruch eines ölfördernden Schwellenlandes stellte sich ebenfalls nicht ein; auch der langsame Tod der Wirtschaft der Eurozone ist nicht eingetreten; die USA haben das Ende des aktuellen Konjunkturzyklus nicht erreicht und China tritt seit nunmehr drei Jahren seinen angeblichen Abstieg in ein Konjunkturtal an. Im September dieses Jahres erholte sich der Einkaufsmanager-Index für das verarbeitende Gewerbe in fast allen Industrienationen. Nach einem Tiefststand von 50 liegt der Einkaufsmanager-Index für das verarbeitende Gewerbe aktuell bei knapp 52, insbesondere in Folge des abgeschlossenen Abbauprozesses von industriellen Überkapazitäten.

Dienstleistungsunternehmen tragen am meisten zum BIP in entwickelten bzw. hoch digitalisierten Ländern bei. Doch die Industrie zieht nach wie vor einen beträchtlichen Teil an Kapital und Investitionen an, etwa im Ölsektor. Diese Verbesserung der industriellen Komponente dürfte daher die weltweiten Wachstumsprognosen aufhellen.

**Rohstoffe haben nach einer schwierigen Phase das Größte überstanden und steigende Preise könnten den Inflationsdruck weiter anfachen.** Die überraschende Entscheidung der OPEC, die Ölförderung nach dem Treffen in Algier zu drosseln, könnte das Ende des Abwärtstrends für Öl bedeuten. Dies würde automatisch eine Erholung aller Rohstoffe nach sich ziehen, mit positiven Folgewirkungen auf Preisindizes. Seit den beiden großen Finanzkrisen der Jahre 2008 und 2011 sind Fragen einer permanenten globalen Deflation sowie der unaufhaltsame Niedergang des Europäischen Wirtschaftsraums immer wieder Gesprächsgegenstand. Inflationsstatistiken sind noch immer niedrig in der Eurozone, und haben im September 0,4 % erreicht. Allerdings ist das der höchste Stand seit Juli 2014. Die ersten Zeichen von Lohndruck zeigen sich in den USA und die Fed verweist zunehmend auf die Möglichkeit, ein Inflationsziel von 2 % zu erreichen. Im Hinblick auf die Erholung der Ölpreise werden ölfördernde Länder wie Russland, Brasilien oder Saudi Arabien voraussichtlich wieder etwas Haushaltsspielraum gewinnen. Die großen Erdölkonzerne haben ihre Investitionsprogramme deutlich zurückgefahren und werden diese nunmehr wiederaufnehmen müssen, um ihre zur Neige gehenden Vorräte wieder zu füllen. Diese positive Inflationsentwicklung wird natürlich mehrere Jahre in Anspruch nehmen und setzt voraus, dass es in der Zwischenzeit nicht zu einer schweren Wirtschaftskrise kommt. Aber genau so, wie niemand in den 1980ern erwartet hätte, dass die Inflation dreißig Jahre später bei 0 % liegt, glauben jetzt viele Investoren nicht, dass es jemals wieder zu einer Inflation kommen könnte...

*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 Investmentboutique, 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 104 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 18,9 Milliarden Euro (Stand 30.9.2016).

**Über Natixis Global Asset Management:**

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 874,5 Mrd. USD(2)) 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 Sarl.

(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.

**Pressekontakt:**

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)