

# Schroders Multi-Asset Investments

## Fondsmanagement-Kommentar



November 2016

	Kategorie	Beurteilung	Kommentare
HAUPTANLAGE- KLASSEN	Aktien	+ Δ	Aktien sind hinter anderen Anlageklassen zurückgeblieben. Die wenig anspruchsvollen Bewertungen und die wieder anziehenden Gewinne sollten aber helfen, diesen Trend umzukehren.
	Staatsanleihen	-	Aufgrund einer weniger wirksamen Zentralbankunterstützung, steigender Haushaltsdefizite, höherer Inflationserwartungen und des erhöhten politischen Risikos gehen wir davon aus, dass sich die Zinskurve versteilern wird.
	Rohstoffe	+	Die Preise sind trotz negativer Stimmung das ganze Jahr über stabil geblieben. Wir können außerdem an einigen Märkten Angebotsanpassungen beobachten.

	Kategorie	Beurteilung	Kommentare
AKTIEN	USA	0	Donald Trumps fiskalpolitischer Kurs dürfte die heimischen Aktien beflügeln, dafür aber könnte ein stärkerer US-Dollar die Gewinne belasten.
	Großbritannien	0	Britische Aktien sind attraktiv bewertet und profitieren von einer guten Dynamik. Wichtigster Performancetreiber ist zuletzt jedoch das schwache Pfund gewesen, das sich stabilisieren dürfte.
	Europa	0 Δ	Angesichts der Bedeutung des Finanzsektors sollte der Markt von höheren Renditen profitieren. Die bevorstehenden politischen Ereignisse dürften allerdings dafür sorgen, dass das Risiko erhöht bleibt.
	Japan	+ Δ	Japan zeigt Anzeichen für einen Aufschwung im Konjunkturzyklus, außerdem sollte die nachlassende Yen-Stärke etwas Druck von den Gewinnen nehmen.
	Pazifikraum ohne Japan	0 ▽	Australische Aktien beurteilen wir jetzt neutral, da ihnen die Sensitivität des Marktes gegenüber steigenden Anleihenrenditen zu schaffen machen könnte.
	Schwellenländer	+	Die Wachstumsdynamik beschleunigt sich gerade. Eine zyklische Erholung sollte sich langfristig positiv auswirken, allerdings besteht kurzfristig die Gefahr höherer Anleihenrenditen.

STAATSANLEIHEN	USA	-	Die Konjunkturdaten haben positiv überrascht, allen voran die besseren Aussichten für das verarbeitende Gewerbe. Die Prognosen signalisieren weitere Verbesserungen. Wir bleiben deshalb bei unserer negativen Haltung.
	Großbritannien	-	Die Bank of England wird aufgrund der Unsicherheit nach dem Brexit-Votum vielleicht keine weiteren Stimulierungsmaßnahmen umsetzen können, zumal auch ein schwaches Pfund Inflationsdruck erzeugt.
	Deutschland	0	Wir sind neutral positioniert, da zwar die quantitative Lockerung auch noch nach März 2017 weitergeführt werden könnte. Dem stehen allerdings erhöhte politische Risiken und höhere Inflationserwartungen gegenüber.

	Japan	+		Japan ist unser bevorzugter Markt, da die Inflationserwartungen weitgehend stabil sind und die Bank of Japan mit ihrer Zinskurvenkontrolle ein erhebliches Abwärtsrisiko beseitigt.
	Inflationsgebundene US-Anleihen	0		Die Bewertungsunterstützung für Inflationspapiere hat nach einer deutlichen Stimmungsverbesserung nachgelassen.
	Schwellenländeranleihen in Fremdwährung (USD)	0		Die Dynamik hat sich verlangsamt; der Carry dürfte das Hauptthema am Markt bleiben, weshalb wir Schwellenländeranleihen in Lokalwährung gegenüber ihren auf US-Dollar lautenden Pendanten bevorzugen.
	Schwellenländeranleihen in Lokalwährung	+		Die technischen Faktoren wirken im derzeitigen Niedrigzinsumfeld der Industrieländer weiterhin unterstützend auf Lokalwährungspapiere.
IG-UNTERNEHMENSANLEIHEN	USA	--	▽	Die Anlegernachfrage schwächt sich ab, da die Spreadbewertungen zu ihren langfristigen Durchschnittswerten zurückgekehrt sind. Die gestiegenen Finanzierungskosten in US-Dollar schrecken ausländische Käufer ab.
	Europa	-		Die Spreadbewertungen sind jetzt mit ihren historischen Durchschnittswerten vergleichbar. Dies und die Tatsache, dass die Europäische Zentralbank mit ihren Käufen die Liquidität reduziert hat, schaffen ein wenig attraktives Risiko-Rendite-Profil.
HY-ANLEIHEN	USA	0		Die Bewertungen entsprechen den historischen Durchschnittswerten, und die absoluten Renditeniveaus sorgen für ein anhaltendes Anlegerinteresse. Die Gefahr steigender Zinsen stellt jedoch ein Risiko dar.
	Europa	0		Europa befindet sich in einem früheren Stadium des Kreditzyklus als die USA, außerdem bleiben die technischen Faktoren weitgehend positiv. Die langfristigen Bewertungen sind allerdings recht hoch.
ROHSTOFFE	Energie	0		Neutral. Es mehren sich die Hinweise darauf, dass Libyen und Nigeria an den Markt zurückkehren. Die OPEC dürfte aber ihre aktuelle Preisspanne verteidigen.
	Gold	+		Die Realzinsen sind weiter rückläufig. Angesichts der Abwärtsrisiken für das globale Wachstum könnte die US-Notenbank Fed zudem eher den Wachstums- als den Inflationsssorgen Rechnung tragen.
	Industriemetalle	+		Chinas Stimulierungsmaßnahmen und die Infrastrukturpläne von Donald Trump werden die Nachfrage nach Industriemetallen stützen und die Abwärtsrisiken reduzieren.
	Landwirtschaft	+		Das Angebot bei den wichtigsten Getreidesorten ist reichlich, sodass die Landwirte wegen der niedrigen Preise unter einem erhöhten finanziellen Druck stehen. Dies ist insofern positiv, als im Zuge einer Angebotsreduzierung die Preise steigen sollten.
WÄHRUNGEN	US-Dollar	+	△	Wir sind jetzt positiv gestimmt, da angesichts des bevorstehenden fiskalischen Stimulus in einer „Hochdruck-Wirtschaft“ weitere Zinserhöhungen eingepreist werden könnten.
	Britisches Pfund	-		Das Pfund ist schwach, weil die Anleger Großbritannien für das Brexit-Votum abstrafen. Aufgrund des britischen Zwillingsdefizits sind wir negativ eingestellt. Das Momentum ist negativ, aber die Währung erscheint mittlerweile günstig.

Euro	0		Der Leistungsbilanzüberschuss und die hohen realen Renditen stützen den Euro. Wegen des schwachen Momentums und des negativen Carrys ist unsere Haltung jedoch neutral. Eine markante Abschwächung halten wir für unwahrscheinlich.
Japanischer Yen	0	▽	Wir sind jetzt neutral positioniert, da den besseren Konjunkturdaten das Risiko gegenübersteht, dass der Yen bei steigenden US-Zinsen wie schon in der Vergangenheit zu einer Underperformance neigt.
Schweizer Franken	0		Die Zinsen dürften Prognosen zufolge auf ihrem rekordtiefen Niveau verharren. Der Schweizer Franken bleibt überbewertet, während die expansive Geldpolitik darauf abzielt, die Preise zu stabilisieren und die Wirtschaftsaktivität zu fördern.

Quelle: Schroders, November 2016. Die Einschätzungen zu Unternehmens- und Hochzinsanleihen basieren auf den Kreditspreads (mit Durationsabsicherung). Die Einschätzungen zu Währungen stehen im Bezug zum US-Dollar. Der US-Dollar selbst wird an einem handelsgewichteten Währungskorb gemessen.

**Wichtige Hinweise: Nur für professionelle Anleger und Finanzberater. Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet. Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von der Schroders' Multi-Asset Group und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar.**

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen. Die in der Vergangenheit erzielte Performance gilt nicht als zuverlässiger Hinweis auf künftige Ergebnisse. Anteilspreise und das daraus resultierende Einkommen können sowohl steigen als auch fallen; Anleger erhalten eventuell den investierten Betrag nicht zurück. Herausgegeben von Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 1, 60310 Frankfurt am Main. Zu Ihrer Sicherheit können Gespräche aufgenommen oder überwacht werden.