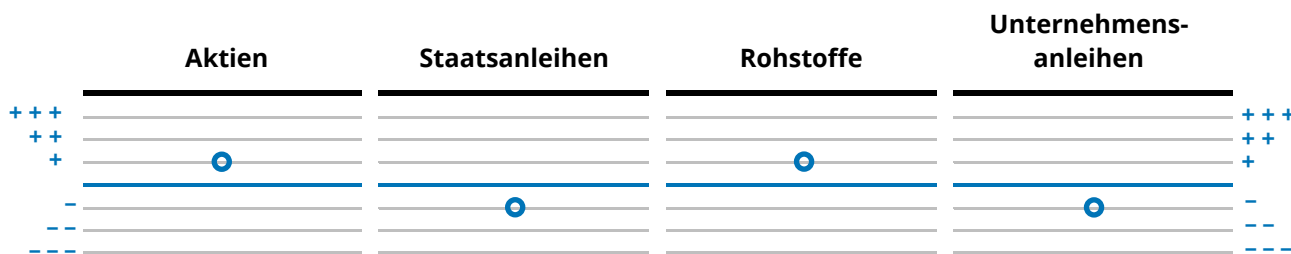


Schroders Multi-Asset Investments

Monatskommentar

Dezember 2017



	Kategorie	Beurteilung	Kommentare
HAUPTANLAGE-KLASSEN	Aktien	+	Wir rechnen bei Aktien dank der weiterhin soliden Gewinnentwicklung in den kommenden Monaten mit positiven einstelligen Renditen.
	Staatsanleihen	-	Wir bleiben bei unserer negativen Einschätzung. Die Bewertungen sind nach wie vor hoch, die Notenbanken fahren ihren geldpolitischen Expansionskurs (langsam) zurück, und überdies ist die Konjunkturphase für Staatsanleihen wenig förderlich.
	Rohstoffe	+	Wir bleiben bei unserer positiven Einschätzung und sehen das günstige Konjunkturmilieu als Haupttreiber. Der Energiemarkt, wo der Carry deutlich positiv ist, sendet immer vielversprechendere Signale.
	Unternehmensanleihen	- ▽	Wir haben Unternehmensanleihen insgesamt wegen der schwächeren Dynamik herabgestuft. Zudem deuten die hohen Bewertungen weiter darauf hin, dass der Markt überkauft ist.

	Kategorie	Beurteilung	Kommentare
AKTIEN	USA	+	Trotz hoher Bewertungen bleiben US-Aktien dank der starken Gewinndynamik weiterhin attraktiv. Wir erwarten, dass US-Aktien eine ähnliche Rendite bringen werden wie ihre globalen Pendanten.
	Großbritannien	+	Während die Anleger wegen der Unsicherheit rund um den Brexit weiterhin wenig Risikobereitschaft zeigen, sind wir der Meinung, dass die kurzfristigen Auswirkungen durch eine zyklische Belebung der Weltwirtschaft aufgewogen werden.
	Europa	+	Wir erwarten, dass das Gewinnwachstum in Europa in den kommenden Monaten aufgrund der erhöhten Belastung durch den stärkeren Euro und weiterhin schwelende politische Risiken schwächer wird.
	Japan	++	Wir sind für eine Fortsetzung des starken Gewinnzyklus in Japan positioniert. Die attraktiven Bewertungen und die sehr akkommodierende Geldpolitik der japanischen Notenbank schaffen günstige Bedingungen für eine Outperformance japanischer Aktien.
	Pazifikraum ohne Japan	+	Unser positiver Ausblick stützt sich auf das attraktive Bewertungsniveau der regionalen Aktien und Finanzierungsbedingungen, die noch für längere Zeit locker bleiben dürften.
	Schwellenländer	++	Schwellenländeraktien bieten die wünschenswerte Kombination aus attraktiven Bewertungskennzahlen und zyklischem Wachstum in einem förderlichen Makroumfeld.

STAATSANLEIHEN	USA	-		Die Bewertungen sind vor dem Hintergrund niedriger Inflationserwartungen und des Bilanzabbaus bei der US-Notenbank Fed weiterhin wenig ansprechend.
	Großbritannien	0		Die Wirtschaftsdaten waren zuletzt durchwachsen, während die Brexit-Verhandlungen für Unsicherheit sorgen. Die Inflation befindet sich derzeit auf einem erhöhten Niveau, doch könnten die Auswirkungen des schwächeren Pfunds mit der Zeit nachlassen.
	Deutschland	-		Die Konjunktur ist robust, und bei einer Inflation von zuletzt 2 % glauben wir, dass die Renditen zu niedrig sind und daher nach oben korrigieren sollten.
	Japan	0		Wir bleiben neutral, da wir weiterhin davon ausgehen, dass die japanische Notenbank trotz der Zinsnormalisierungen andernorts an ihrer expansiven Geldpolitik festhalten wird.
	Inflationsgebundene US-Anleihen	+		Die Bewertungen sehen nach wie vor attraktiv aus, außerdem sollte die Inflation (langsam) anziehen, was uns in unserer Entscheidung bestärkt, an unserer positiven Einstellung festzuhalten.
	Schwellenländeranleihen in Lokalwährung	+		Zwar flaut der zyklische Rückenwind ab, wir erkennen jedoch weiterhin Wertpotenzial in der relativ steilen Renditekurve der Schwellenländer.
IG-ANLEIHEN	USA	-		Die hohen Bewertungen verstärken das Risiko, das sich aus der zuletzt gestiegenen Unternehmensverschuldung ergibt. Die Präferenz der Anleger wird vom Carry dominiert, jedoch erkennen wir Abwärtsrisiken.
	Europa	-		Aufgrund der engen Spreads und der Unsicherheit über die weitere Vorgehensweise der Zentralbanken bleiben wir vorsichtig.
	Schwellenländeranleihen in Fremdwährung (USD)	-		Vor dem Hintergrund der negativen Dynamik bei staatlichen Hochzinsemitteln bleiben wir im Hinblick auf die weitere Spreadentwicklung bei Schwellenländer-Staatsanleihen negativ gestimmt.
HOCHZINS-ANLEIHEN	USA	0		Die Bewertungen sind trotz der jüngsten Kursbewegung weiterhin hoch. Allerdings erleichtert das solide Gewinnwachstum die Zinsdeckung und schafft so einen gewissen Puffer, damit die Ausfallraten auf einem niedrigen Niveau verharren können.
	Europa	-		Die Bewertungen wirken teuer und allzu abhängig von Zentralbankmaßnahmen.
ROHSTOFFE	Energie	+		Durch die Verlängerung der OPEC-Förderkürzung bis Ende 2018 wurde der Markt von einem großen Risiko befreit. Wir erwarten, dass die Spotpreise in einer engen Spanne verharren und der Carry dabei für positive Renditen sorgen wird.
	Gold	-	▽	Während sich die Realzinsen weiterhin innerhalb einer engen Spanne bewegen dürften, sehen wir mit Sorge, dass sich Gold zuletzt von den Realzinsen abgekoppelt hat. Vor diesem Hintergrund erscheint Gold teuer.
	Industriemetalle	0		Sofern Chinas Wachstum 2018 robust bleibt, rechnen wir für das kommende Jahr mit positiven, aber verhalteneren Renditen.
	Landwirtschaft	0		Nach einem weiteren schwachen Renditejahr ziehen wir es vor, erst einmal neutral zu bleiben und den Beginn der Pflanzsaison im ersten Quartal abzuwarten. Der Carry ist weiterhin negativ.

WÄHRUNGEN	USD	--	▽	Die Steuerreform und die niedrigen Markterwartungen im Vergleich zur US-Notenbank Fed setzen lediglich kurzfristige Impulse. Der Dollar bleibt strukturell überbewertet, weshalb wir zu einem zweifachen Minuszeichen übergehen.
	GBP	0		Unsere Einschätzung bleibt trotz schlechterer Fundamentaldaten neutral, da wir glauben, dass die Währung in erster Linie von Brexit-bezogenen Nachrichten beeinflusst wird.
	EUR	+		Wir halten an unserer positiven Einschätzung fest, da wir davon ausgehen, dass die Eurozone in puncto Aufschwung und Geldpolitik weiter gegenüber den USA aufholen wird.
	JPY	0	△	Wir gehen zu einer neutralen Einschätzung über. Die günstige Bewertung und die derzeitige Short-Positionierung bieten neben der veränderten Rhetorik der japanischen Notenbank eine gute Gelegenheit zur Heraufstufung.
	CHF	0	△	Da sich das Wachstums- und das Inflationsbild aufgehellt haben und das politische Risiko in der Eurozone nachgelassen hat, rechnen wir mit einem weniger starken Eingreifen seitens der Schweizerischen Nationalbank.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und lässt sich möglicherweise nicht wiederholen. Der Wert der Anlagen und der damit erzielten Erträge kann sowohl steigen als auch fallen. Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück.

Quelle: Schroders, Dezember 2017. Die Einschätzungen zu Aktien, Staatsanleihen und Rohstoffen basieren auf Renditen relativ zu Barmitteln in Lokalwährung. Die Einschätzungen zu Unternehmens- und Hochzinsanleihen basieren auf den Spreads (mit Durationsabsicherung). Die Einschätzungen zu Währungen stehen im Bezug zum US-Dollar. Der US-Dollar selbst wird an einem handelsgewichteten Währungskorb gemessen.

 [schroders.com](https://www.schroders.com)

 @schroders

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.