

November 2013



Mark Burgess
Chief Investment Officer

Wirtschafts- und Marktkommentar

Weltweit profitieren die Märkte nach wie vor davon, dass die Konjunktur während der Sommermonate einen gewissen Aufschwung vollzogen hat, aber noch nicht robust genug ist, um die Zentralbanken zur Beendigung ihrer lockeren Geldpolitik zu veranlassen. In jüngster Zeit kommt es nicht mehr ganz so häufig zu positiven Konjunkturüberraschungen. Daran zeigt sich auch die negative Auswirkung der jüngsten US-Haushaltsdebatte auf das Konsum- und das Geschäftsklima.

Wir behalten unsere BIP-Prognosen für diesen Monat unverändert bei und rechnen damit, dass das expansive geldpolitische Umfeld noch einige Zeit Bestand haben wird. Nachdem die letzten VPI-Zahlen für die Eurozone mit 0,7 % schwach ausgefallen waren und die EZB die Zinsen um 25 Basispunkte gesenkt hat, gehen wir für die kommenden Monate sogar von einer weiteren Lockerung der geldpolitischen Zügel aus.

Wir bevorzugen nach wie vor Aktien. Nach einer Stagnationsphase dürften die Unternehmensgewinne dank der besseren globalen Wachstumsaussichten wieder steigen. Die aktuelle Berichtssaison ist bisher durchaus ermutigend. In den USA haben drei Viertel der Unternehmen die Erwartungen des Marktes übertroffen. In Europa und Asien konnte bisher die Hälfte der Unternehmen die Märkte positiv überraschen, in Großbritannien gelang dies etwa zwei Dritteln. Die Aktienbewertungen sind nach wie vor attraktiv, insbesondere im Hinblick auf die Rendite, die allgemein durch solide Cashflows gestützt wird. Andere Bewertungskennzahlen sind allerdings nicht so überzeugend wie vor der deutlichen Neubewertung auf den Märkten. Und schließlich dürfte eine lockere Geldpolitik auch Kapitalströme hin zu Aktien begünstigen, da Anleger Renditen nachjagen, die gegenüber anderen großen Anlagekategorien attraktiv sind.

Angesichts der besseren Wirtschaftslage haben wir in diesem Jahr einige stärker konjunkturabhängige Werte in unsere Aktienportfolios aufgenommen, zum Beispiel aus den Bereichen Immobilien, zyklische Konsumgüter, Banken und Chemie. Doch viele Titel aus diesen Branchen verzeichneten einen Höhenflug, sodass wir Gewinne mitgenommen haben. Mehrere qualitativ höherwertige Unternehmen hinkten dagegen in den letzten Monaten dem Markt hinterher und ihre Bewertungen liegen nun auf einem attraktiven Niveau. Zum Beispiel haben wir in mehreren Regionen unser Engagement in Werten aus dem Basiskonsumgüter- und dem Pharmasektor aufgestockt.

Bei ihrer geldpolitischen Sitzung im September hat die US-Notenbank Federal Reserve entgegen den Erwartungen der Marktteilnehmer beschlossen, ihre geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen (QE) nicht zu drosseln. Die Renditen von Staatsanleihen sind nach dieser Ankündigung gefallen. Derzeit erscheinen die Renditen für Staatsanleihen aus Industrieländern nicht attraktiv. Daher verfolgen wir bei Anleihen insgesamt eine Untergewichtung, auch wenn wir Unternehmensanleihen positiv einschätzen. Wir bleiben bei unserer Übergewichtung britischer Gewerbeimmobilien. Ihre Renditen sind attraktiv, sie werden stärker von Anlegern nachgefragt und das positivere Konjunkturmilieu dürfte sich in der Mieternachfrage niederschlagen.

Unsere Empfehlung für Rohstoffe haben wir auf Neutral herabgestuft. Damit tragen wir dem geringen Inflationsdruck, einer unvermeidbaren Drosselung der QE-Maßnahmen in absehbarer Zeit, einem deutlichen Angebotszuwachs bei Basismetallen und den generell nachlassenden geopolitischen Spannungen Rechnung. Diese Anlageklasse stellt jedoch nach wie vor eine sinnvolle Beimischung zur Diversifizierung von Portfolios dar. Wir gehen davon aus, dass sich nächstes Jahr die Chance für ein wieder stärkeres Engagement ergibt, wenn die QE-Maßnahmen zurückgefahren werden und sich die erwartete weltweite Konjunkturerholung deutlicher abzeichnet.

Wichtige Informationen

Diese Informationen sind nur für professionelle Investoren bestimmt und dürfen von Privatanlegern nicht herangezogen werden. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Wertentwicklung. Der Wert und die Erträge von Anlagen können sowohl fallen als auch steigen. Dieses Material ist lediglich zur Information bestimmt und stellt keinerlei Angebot oder Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar; es handelt sich hierbei auch nicht um Anlageberatung oder Investmentdienstleistungen. Das Research und die Analysen, die in diesem Dokument enthalten sind, wurden von Threadneedle Investments für die eigenen Investmentaktivitäten erstellt; es kann sein, dass diese bereits vor der Veröffentlichung für Entscheidungen herangezogen wurden und hier nur beiläufig zur Verfügung gestellt werden. Hierin zum Ausdruck gebrachte Meinungen beziehen sich auf den Tag der Veröffentlichung; sie können sich jederzeit unangekündigt ändern. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden für zuverlässig gehalten, doch ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit kann nicht garantiert werden. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Reg.-Nr. 573204. Eingetragener Sitz: 60 St Mary Axe, London EC3A 8JQ. Im Vereinigten Königreich autorisiert und reguliert nach den Bestimmungen der Financial Conduct Authority. Threadneedle Investments ist ein Handelsname. Sowohl der Threadneedle Investments-Name als auch das Logo sind Schutzmarken oder eingetragene Schutzmarken der Threadneedle- Unternehmensgruppe. www.threadneedle.com