



Mark Burgess
Chief Investment
Officer

Wirtschafts- und Marktkommentar

Zu Beginn des Jahres 2013 beurteilen wir die weltwirtschaftlichen Aussichten etwas zuversichtlicher als noch Ende letzten Jahres. Ein positiver Aspekt ist die zumindest teilweise Einigung im Streit um die „fiskalische Klippe“ in den USA. Darüber hinaus zeigt auch die zugrunde liegende US-Wirtschaft mittlerweile einen recht soliden Trend, weil der Wohnimmobilienmarkt zurzeit eine ebenso erfreuliche Erholungstendenz vorlegt wie der Arbeitsmarkt. Ursprünglich hatten wir (wegen der Unsicherheit um die „fiskalische Klippe“) ein lediglich sehr mäßiges I. Quartal erwartet, gefolgt von einer dann recht kräftigen Erholungsphase. Offenbar entwickelt sich die Konjunktur nun aber bereits zu Beginn dieses neuen Jahres sehr erfreulich, so dass wir unsere Prognose für das US-BIP-Wachstum auf 2,0 Prozent angehoben haben. Dabei berücksichtigen wir bereits eine Verschärfung der Fiskalpolitik um etwa 1,5 Prozent.

Obwohl das BIP in China für 2012 mit 7,8 Prozent deutlich unter den 9,3 Prozent des letzten Jahres liegt, handelt es sich dabei immer noch um eine sehr ansehnliche Wachstumsrate. Die Ängste vor einer „harten Landung“ der chinesischen Wirtschaft haben inzwischen nachgelassen. Deshalb gehen wir davon aus, dass sich das Wachstum zwischen 7,5 und 8,00 Prozent einpendeln wird. Gestützt wird diese Einschätzung auch durch den kürzlich vermeldeten Anstieg der Industrieproduktion.

In Japan zeigt sich der neue Premierminister Abe entschlossen, das Wachstum mit fiskal- und geldmarktpolitischen Mitteln anzukurbeln. So wurde das Inflationsziel der Bank of Japan verdoppelt und liegt nun bei 2 Prozent, obwohl keineswegs sicher ist, dass diese Zielvorgabe letztlich auch erreicht werden wird. Der JPY hat aber schon deutlich abgewertet, weil man die Einführung von Maßnahmen, die auf eine solche Schwächung der Währung abzielen, bereits erwartet hatte. Dieser Rückgang des JPY aber wird die Konjunkturerholung fördern. Aus diesem Grund haben wir unsere BIP-Prognose für 2013 auf 1,0 Prozent angehoben.

Derweil bleibt die Lage in Europa düster. So haben wir unsere Wachstumsprognose für das laufende Jahr unverändert bei -0,5 Prozent belassen. Gleichzeitig möchten wir darauf hinweisen, dass auch die allgemeinen Erwartungen nach unten korrigiert werden und sich unseren Einschätzungen damit immer mehr annähern. Während der Konjunkturausblick Deutschlands immer noch einen recht viel versprechenden Eindruck macht, lassen sich in Frankreich Anzeichen eines Abschwungs feststellen. Die jüngste Erholung des EUR stellt ein zusätzliches Problem dar. Die Aussichten für Großbritannien sind ebenfalls lediglich mäßig. So liegt das Gewinnwachstum im Durchschnitt deutlich unter der Inflation, wodurch die realen Einkommen erneut belastet werden. Da die Regierung außerdem an ihrem Sparprogramm festhält, ist ihr Handlungsspielraum zur Ankurbelung des Wachstums nur noch sehr begrenzt. Die einzigen Optionen scheinen dabei in einer Verlagerung der Ausgaben hin zu mehr Kapitalinvestitionen oder aber in einer Fortsetzung der aktuellen Geldmarktpolitik zu bestehen, die auf eine Lockerung der Kreditbedingungen ausgerichtet ist.

Die jüngste Kursrallye an den Aktienmärkten wurde zunächst von jenen Branchen und Einzeltiteln angeführt, die sich zuletzt noch schwach entwickelt hatten, weil sich die

Zukunftsaussichten in diesen Marktsegmenten inzwischen wieder etwas aufgeheitert haben. Dazu haben das wieder bessere Weltwirtschaftsumfeld sowie die deutlich gesunkenen Risiken eines Auseinanderbrechens des Euroraums oder einer Katastrophe im Zusammenhang mit der „fiskalischen Klippe“ in den USA beigetragen. Nach dieser Erholungstendenz spiegelt sich dieses günstigere Umfeld unserer Meinung nach auch in den Aktienkursen wider. Deshalb sind unsere Portfolios in den diversen Sektoren mittlerweile recht ausgewogen positioniert. Wir vertreten aber auch die Auffassung, dass sich innerhalb einzelner Branchen durchaus attraktive Anlagechancen bieten können. Dazu zählen ausgewählte Unternehmen, die trotz eines gegenüber früheren Erholungsphasen immer noch schwierigen Umfelds vergleichsweise günstig positioniert sind.

Im Rahmen unseres Asset Allocation-Modells bevorzugen wir derzeit Aktien. In Verbindung mit einem sich verbessernden Weltwirtschaftsausblick, einer ausgeprägten Profitabilität und eines robusten Cashflows auf Unternehmensebene, einer hohen Liquidität sowie dem Wegfall einer Reihe von „Tail Risks“ hat das attraktive Bewertungsniveau dieser Papiere zur Folge, dass diese Anlageklasse momentan recht viel versprechende Anlagechancen bietet. Aus taktischer Sicht sind Aktien nach ihrem kräftigen Aufwärtstrend aus dem Januar nun aber wieder anfällig für kurzfristige Kurskorrekturen. Deshalb haben wir unsere Gewichtung in Japan nach der jüngsten Kursrallye dort verringert. Außerdem ist der Markt der Meinung, dass die Maßnahmen von Premierminister Abe zur Ankurbelung der Wirtschaft einen gewissen Erfolg haben werden. Die Vergangenheit lehrt uns jedoch, dass dieses Ziel nur sehr schwer zu erreichen sein wird. Darüber hinaus haben wir unser Engagement am US-Markt auf ein nunmehr neutrales Maß erhöht. Die dort kürzlich vermeldeten Wirtschaftsnachrichten waren ermutigend. Zudem scheint die US-Wirtschaft dank der Erschließung ihrer Öl- und Gasschiefervorkommen immer wettbewerbsfähiger zu werden. Gleichzeitig sind die Risiken im Zusammenhang mit der „fiskalischen Klippe“ zwar noch nicht vollständig verschwunden, aber zumindest reduziert worden.

Wir bleiben in Anleihen untergewichtet. Staatsanleihen aus den Kernländern bieten derzeit keine attraktiven Renditen. Deshalb bevorzugen wir zwar Unternehmensanleihen, doch die Zinsdifferenzen von Papieren mit Investmentstatus sind mittlerweile bereits deutlich geschrumpft und können eigentlich kaum noch weiter sinken. Darüber hinaus wird sich die Bilanzqualität wohl nicht mehr weiter verbessern, falls die Übernahmeaktivitäten und die Investitionsausgaben wieder anziehen. Derzeit machen die vergleichsweise höheren Renditen von Schwellenländer- und Hochzins-Unternehmensanleihen einen attraktiveren Eindruck.

Die oben zum Ausdruck gebrachten Auffassungen entsprechen unseren Einschätzungen mit Stand 13. Februar 2013.

Wichtige Informationen

Diese Information ist für den professionellen Investor und nicht für den Privatanleger bestimmt

Zurückliegende Wertentwicklung ist keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Der Wert von Investments ist nicht garantiert und kann sowohl fallen als auch steigen und Wechselkursveränderungen unterliegen. Diese Veröffentlichung stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Das hier zugrundeliegende Research und die Analysen sind von Threadneedle für die eigenen Investmentaktivitäten erstellt worden. Aufgrund dieser sind möglicherweise bereits Entscheidungen noch vor dieser Publikation getroffen worden. Die Veröffentlichung zum jetzigen Zeitpunkt geschieht zufällig. Aus externen Quellen bezogene Information werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert durch die Financial Services Authority. Registriert in England und Wales, 60 St Mary Axe, London EC3A 8JQ. Registriernummer 573204. Threadneedle ist ein Handelsname. Sowohl der Threadneedle-Name als auch das Logo sind Schutzmarken oder eingetragene Schutzmarken der Threadneedle-Unternehmensgruppe. **Threadneedle.com**