

Juli 2014



Mark Burgess
Chief Investment Officer

Wirtschafts- und Marktkommentar:

Expansive Geldpolitik allein ist kein Allheilmittel

Seit Jahresbeginn 2014 konnten Anleger allerorts von niedriger Volatilität profitieren, die es ermöglicht hat, dass Aktien und Anleihen sich gemeinsam erholten. Die Frage lautet nun: Wie viel Ruhe und Frieden können wir noch erwarten? Die jüngsten Entwicklungen in Portugal sind unserer Meinung nach zwar eher idiosynkratisch als systemisch, doch sie haben gezeigt, dass sich der Bankenbereich auch weiterhin als eine Quelle unwillkommener und unerwarteter Überraschungen erweisen kann. Die Märkte werden nun ein umfassenderes Bild des Gesundheitszustands der europäischen Banken erwarten. Dies sollte sich zeigen, wenn die EZB ihre Stresstests später im Jahr abgeschlossen hat. Mit anhaltenden Spannungen zwischen Russland und der Ukraine sowie Sorgen über eine weitere Destabilisierung im Irak und in Syrien durch die wachsende Stärke der radikal islamistischen Terrorgruppe ISIS ist das geopolitische Umfeld unbestreitbar schlechter als zu Beginn des Jahres. In den Vereinigten Staaten hat die Fed signalisiert, ihr Programm zum Aufkauf von Anleihen in diesem Jahr beenden zu wollen. Mit Ausnahme der jüngsten Nachrichten aus Portugal haben die Märkte all diese Entwicklungen größtenteils gut weggesteckt. Obwohl dies gut zu unserer positiven Einstellung gegenüber Aktien passte, sind wir doch etwas verwundert darüber, dass der von uns Anfang 2014 erwartete Anstieg der Renditen von Kernanleihen nicht eingetreten ist.

In Bezug auf die weitere Entwicklung der Rentenmärkte sind wir immer noch der Meinung, dass es sehr schwierig ist, bei Staatsanleihen aus Kernländern positiv eingestellt zu sein. Das schwache BIP der Vereinigten Staaten im 1. Quartal mag zwar die Preise von Kernanleihen unterstützt haben, aber die Geldpolitik wird sich in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich normalisieren (wenn auch langsam), ob es den Rentenmärkten passt oder nicht. Unserer Ansicht nach bleiben Unternehmensanleihen attraktiver als Staatsanleihen, aber es gibt klare Anzeichen dafür, dass nichtfinanzielle Unternehmen mit dem Releverage ihrer Bilanzen beginnen. Dies ist zwar im Allgemeinen positiv für Hochzinsanleihen (da bei Übernahmen häufig ein höher bewertetes Unternehmen eines mit niedrigerer Bewertung übernimmt), aber nicht so positiv für Investment-Grade-Anleihen. Dennoch sind wir weiterhin der Ansicht, dass Unternehmensanleihen vorerst noch relativ attraktiv bleiben werden, da die Bilanzen der Unternehmen erheblich gesünder aussehen als die staatlicher Emittenten.

Bei den Aktienmärkten bleiben wir mit übergewichteten Positionen im Vereinigten Königreich und in Japan in unserem Vermögensallokations-Modell hinsichtlich des Ausblicks für den Rest des Jahres zuversichtlich. Die Gewinnerwartungen im Vereinigten Königreich haben kürzlich aufgrund der Stärke des britischen Pfunds Gegenwind erhalten, aber in Euro ausgedrückt sieht das Bild freundlicher aus. Das Vereinigte Königreich profitiert außerdem von einer attraktiven Dividendenrendite, die unserer Meinung nach in einem Umfeld mit geringem Wachstum und niedrigen Renditen voraussichtlich ein vorteilhaftes Merkmal bleiben wird. Verglichen mit Aktien aus Industrieländern sind japanische Aktien attraktiv bewertet und die jüngsten Äußerungen von Shinzo Abe zeigen, dass ihm der Erfolg der Abenomics ernst ist. Für uns wird die Herausforderung darin liegen herauszufinden, wann die Neubewertung von Aktien an Schwung verliert. Das Gewinnwachstum ist nicht schnell genug, um bei Aktien für weitere Verbesserungen vom derzeitigen Niveau zu sorgen, wobei die Vereinigten Staaten eine beachtenswerte Ausnahme darstellen. Der August ist aufgrund der saisonal geringen Bewegungen und Volatilität traditionell eine ruhige Zeit für die Aktienmärkte. Wie die jüngsten Ereignisse gezeigt haben, ist es jedoch gefährlich zu glauben, dass eine expansive Geldpolitik allein ein Allheilmittel ist.

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