

März 2014



Mark Burgess  
Chief Investment Officer

## Wirtschafts- und Marktkommentar

Der Februar war für Aktien ein positiver Monat, der März erweist sich dagegen bisher als schwieriger. Die Anleger richten ihre Aufmerksamkeit verstärkt auf die politische Krise in der Ukraine, die für den Rest des Jahres die Risikobereitschaft bestimmen könnte. Bisher haben sich die Auswirkungen der Krise größtenteils auf die Märkte für Anleihen und Aktien aus Schwellenländern sowie auf die Rohstoffmärkte beschränkt. Beim derzeitigen Niveau scheinen Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern Wert zu bieten, und wir bleiben bei unserer Übergewichtung dieser Papiere in unserem Asset-Allocation-Modell. Allerdings gehen wir davon aus, dass sowohl die Hart- als auch die Lokalwährungsmärkte kurzfristig volatil bleiben. Aktien aus Schwellenländern spiegeln die Sorgen nicht nur über Russland und die Ukraine, sondern auch über die schlechteren Wachstumsaussichten in Brasilien und China wider. Bei Rohstoffen ist Russland ein wichtiger Energielieferant und deckt etwa 30 % des europäischen Gasbedarfs, wovon 50 % über die Ukraine geleitet werden. Sollte die EU versuchen, russische Ölexporte zu begrenzen, dann könnte der Preis für Rohöl der Sorte Brent leicht in den Bereich von 140–160 USD je Barrel steigen. Daher behalten wir die weiteren Entwicklungen genau im Auge.

Die Märkte für Investment-Grade- und Hochzinspapiere zeigen sich von der Krise in der Ukraine bisher weitgehend unbeeindruckt. Auch auf den Devisenmärkten kam es – von offensichtlichen Ausnahmen wie dem Rubel abgesehen – bisher zu keinerlei Auswirkungen. Die Entwicklung an den Aktien- und Anleihemärkten in Industrieländern wurde in letzter Zeit von anderen Faktoren bestimmt, darunter die negativen Folgen eines stärkeren Pfunds für britische Aktien und die anschließenden wechselkursbedingten Herabstufungen der Gewinnprognosen, das schlechte Wetter in den USA sowie die angesichts der kontinuierlichen Anzeichen einer gesamtwirtschaftlichen Erholung überraschend schwachen Zahlen einiger europäischer Unternehmen. Bei Staatsanleihen aus Kernländern konzentrieren sich Anleger auf die schwächeren makroökonomischen US-Daten; dies kam der Anlageklasse zugute, obwohl die quantitativen Lockerungsmaßnahmen (QE) unverändert zurückgefahren werden.

Bei unserer Positionierung favorisieren wir immer noch Aktien (insbesondere aus Großbritannien und Japan) in unserem Asset-Allocation-Modell. Wir wissen jedoch, dass Unternehmen in diesem Jahr ein gewisses Gewinnwachstum vorweisen müssen, denn in den letzten Jahren war eine Neubewertung von Aktien zu verzeichnen und das Auslaufen des QE-Programms in den USA lässt die Liquiditätsunterstützung für Aktien abflauen. Unternehmen, die in den letzten Wochen die Gewinnerwartungen nicht erfüllten, wurden abgestraft, denn die Bewertungen lassen nur wenig oder gar keinen Spielraum für Enttäuschungen. Auf den Anleihemärkten bevorzugen wir nach wie vor Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen von Kernländern, allerdings dürften die Gesamterträge sowohl bei Hochzins- als auch bei Investment-Grade-Titeln dieses Jahr verfallen. Wir stehen britischen Gewerbeimmobilien weiterhin positiv gegenüber, denn sie bieten eine attraktive reale Rendite und wecken aufgrund der kontinuierlichen makroökonomischen Erholung im Inland das Interesse der Anleger.

### 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](http://www.threadneedle.com)