

Investmentstrategie

MAI 2015



Mark Burgess
CIO EMEA und Global Head
of Equities

Wirtschafts- und Marktkommentar

Eine altbekannte englische Börsenweisheit rät den Anlegern, ihre Wertpapiere im Mai zu verkaufen, der Börse zunächst einmal den Rücken zu kehren und erst im September wieder in den Markt einzusteigen: „Sell in May, go away, and don't come back until St Leger's Day“. Im Zeitalter vernetzter und voneinander abhängiger Finanzmärkte würden wir eine derart simple Strategie natürlich niemals empfehlen. Einige Anleger wären angesichts der aktuellen Schwäche auf den Anleihemärkten aber zweifellos froh, wenn sie verkauft und dem Rentenmarkt erst einmal den Rücken gekehrt hätten. Seit Anfang April ist die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen von 1,86 % auf derzeit 2,25 % geklettert. Während die Anleihemärkte die Turbulenzen bislang recht gut überstanden haben, werden Vermögenswerte mit längerer Duration – wie etwa Anleihen mit Investment-Grade-Rating – wohl unter Druck geraten, wenn die Renditen der Anleihen aus Kernländern weiterhin im gleichen Maße steigen wie bisher. Der Punkt, an dem Anleihen von Kernländern wieder attraktive Renditen einbringen, ist unserer Ansicht nach noch lange nicht erreicht. Renditeorientierten Anlegern mit internationaler Ausrichtung wird die Schwäche der Anleihemärkte mit Sicherheit trotzdem eine Menge Stoff zum Nachdenken liefern.

Für Aktien stellt der Anstieg der Anleiherenditen ein zweiseitiges Schwert dar. Zum einen sprechen steigende Renditen für ein stärkeres künftiges Wirtschaftswachstum und signalisieren nach einer Zeit niedriger oder sogar negativer Anleiherenditen eine Rückkehr zur Normalität. Andererseits bedeutet ein langfristiger und nachhaltiger Anstieg der Anleiherenditen, dass wahrscheinlich auch die risikolosen Abzinsungssätze steigen werden. Das wiederum wirkt sich ungünstig auf Aktien aus, denn der Wert künftiger Erträge und Gewinne wird mithilfe eines risikolosen Zinssatzes berechnet. Da nicht Gewinnwachstum, sondern Neubewertungen und die dank quantitativer Lockerung reichlich vorhandene Liquidität die treibende Kraft hinter den Aktienrenditen der letzten Jahre waren, könnte ein Ausverkauf auf dem Anleihemarkt für Unruhe im Aktiensegment sorgen.

Wie bereits in unseren letzten Updates erörtert, setzen wir bei unseren Asset-Allocation-Portfolios auch weiterhin auf eine Übergewichtung von Aktien. Insgesamt haben wir unsere Aktienpositionen jedoch ein wenig verringert, um das Risiko zu mindern. Im Aktienbereich gewichten wir nach wie vor Japan, Großbritannien, Europa ohne Großbritannien und Asien ohne Japan

über, während Aktien aus den USA und aus den Schwellenländern untergewichtet bleiben. Auf den Rentenmärkten wird der zusätzliche Renditeanstieg für Anleihen mit Investment-Grade-Rating gegenüber Staatsanleihen (bei hochwertigen US-Anleihen mit Investment-Grade-Rating rund 130 Bp.) die Anlageklasse unserer Meinung nach stärken – zumal es, insbesondere für Anleger, die nur in festverzinsliche Wertpapiere investieren dürfen, an offenkundigen Alternativen fehlt. Dennoch deuten höhere Renditen bei Staatsanleihen darauf hin, dass sich die Volatilität an den Anleihemärkten kurzfristig erhöhen wird. Wir beobachten diese Entwicklungen sorgfältig und setzen bei unseren Unternehmensanleiheportfolios auf kurze Durationen.

Wichtige Informationen: Ausschließlich zur Verwendung durch professionelle Anleger (nicht zur Weitergabe an Dritte bestimmt). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Das Research sowie die Analysen, auf die hier Bezug genommen wird, wurden von Threadneedle im Rahmen des eigenen Anlagenverwaltungsgeschäfts durchgeführt, und die Ergebnisse derselben sind möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung dieser Informationen genutzt worden und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen zur Verfügung gestellt. Alle zum Ausdruck gebrachten Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit besteht jedoch keine Gewähr. Die Nennung spezifischer Aktien oder Anleihen gilt nicht als Handlungsempfehlung. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited („TAML“). Eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204; eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe columbiathreadneedle.com