

Asset Allocation Update

24. MAI 2017



Toby Nangle
Global Co-Head of Asset
Allocation, Head of Multi-
Asset, EMEA

Aktienanteil auf übergewichtet erhöht

Wir haben Aktien vor Kurzem aufgrund des gesunkenen politischen Risikos und der positiven Entwicklung der Unternehmensgewinne von „neutral“ auf „bevorzugt“ hochgestuft.

Seit vergangenem Sommer hatten wir in Bezug auf Aktien eine neutrale Haltung eingenommen, dabei jedoch Titel aus Japan, Asien und Europa bevorzugt. Seit März dieses Jahres stehen wir dem US-Markt negativ gegenüber. Da die Unternehmensgewinne zwei Jahre lang rückläufig waren und sowohl in Europa als auch in den USA erhebliche politische Unsicherheiten bestanden, erschienen die Bewertungen zwar angemessen, doch nicht gerade attraktiv, zumal andere Anlageklassen verschiedenste Anlagechancen boten. Bei einer erneuten Überprüfung dieser Faktoren haben wir jedoch festgestellt, dass inzwischen einige Veränderungen stattgefunden haben.



Maya Bhandari
Portfoliomanagerin,
Multi-Asset

In Europa war die Gewinndynamik in den letzten zehn Jahren verhalten, und die in den Niederlanden, Frankreich, Deutschland und Italien anstehenden Wahlen stellten in diesem Jahr auf kurze Sicht ein ernstzunehmendes politisches Risiko dar. Das von den niederländischen und französischen Wahlen ausgehende Risiko hat sich inzwischen sicherlich verringert. Denn weder Geert Wilders in Holland noch Marine Le Pen in Frankreich erhielten genügend Unterstützung, um die nationalistischen Tendenzen zu verstärken, die in der Wahl von Donald Trump und dem Ergebnis der Brexit-Abstimmung zum Ausdruck gekommen waren. In Deutschland scheint die CDU ihre Position zu festigen, doch die voraussichtlich im nächsten Jahr anstehende Wahl in Italien ist nach wie vor ein Risikofaktor.

Da die mit den Wahlen verbundenen Risiken gesunken sind, könnte die beeindruckende Entwicklung der Fundamentaldaten an der Unternehmensfront nun die gebührende Aufmerksamkeit erhalten. Die im vergangenen Quartal veröffentlichten Ergebnisse waren die besten seit zehn Jahren, und da wir von einer wieder leicht anziehenden Inflation ausgehen, dürfte sich die Hebelwirkung der Fixkosten bei europäischen Unternehmen für die Anleger nun nicht mehr nachteilig, sondern vorteilhaft auswirken. Hinzu kommt, dass am europäischen Aktienmarkt nach jahrelangen Kapitalabflüssen ein deutlicher Nachholbedarf zu bestehen scheint. Besonders stark steigt die Nachfrage bei Anlegern aus Asien und den USA, die der Region seit der Griechenlandkrise den Rücken zugewandt hatten.

Und damit kommen wir zur Entwicklung in China. Die chinesische Wirtschaft sollte stets im Blick behalten werden. Am stärksten beschäftigte uns die Gefahr einer spürbaren Währungsabwertung oder einer starken Konjunkturabkühlung. Doch unsere jüngsten Analysen der Region deuten auf einige positive Indikatoren hin. Zum einen sorgt die chinesische Wirtschaft trotz höherer Erwartungen für positive Überraschungen. Dabei zeichnete der Binnenkonsum erneut für den Großteil des BIP-Wachstums im 1. Quartal 2017 verantwortlich (zwei Drittel der Wachstumsrate von 6,9 %). Außerdem scheint der Immobilienmarkt weniger Anlass zur Sorge zu bieten, und der Währungsdruck hat weiter nachgelassen. Zu guter Letzt sieht auch die Leistungsbilanz nicht mehr ganz so besorgniserregend aus, da sowohl die Gesamtexporte als auch die Gesamtimporte stark steigen und im April die Erwartungen in Yuan und in US-Dollar deutlich übertroffen wurden.

In den USA war Präsident Trump bislang nicht in der Lage, seine geplanten politischen Maßnahmen umzusetzen, was sich teils positiv, teils negativ auf die Aktienmärkte auswirkt. Positiv ist, dass die Wahrscheinlichkeit gravierender Negativeffekte durch die Verfolgung einer stark protektionistischen Agenda gesunken ist. Andererseits stellt sich nun die Frage, ob eine signifikante Senkung der Körperschaftsteuer durchgesetzt werden kann, die der Markt in vielerlei Hinsicht bereits eingepreist hat. Die US-Notenbank Fed hat begonnen, die geldpolitischen Zügel zu straffen, doch es ist unseres Erachtens unwahrscheinlich, dass Zinserhöhungen der Fed zu einer Verkaufswelle an den Aktienmärkten führen werden.

All diese Faktoren tragen zu einem günstigeren Anlageumfeld bei, in dem sich die Bevorzugung von Aktien positiv auf die Portfolios auswirken dürfte.

Was die Währungsallokation anbelangt, haben wir den US-Dollar auf „neutral“ herabgestuft, den Euro von „abgeneigt“ auf „bevorzugt“ hochgestuft und den Yen auf „neutral“ angehoben. In Bezug auf den australischen Dollar und das Pfund Sterling sind wir weiterhin abgeneigt. Unsere strategische Entscheidung, den US-Dollar auf „neutral“ herabzustufen, basiert sowohl auf der Bewertung als auch auf fundamentalen Faktoren. Nachdem der US-Dollar eine Zeit lang stark zugelegt hat, erscheint die Bewertung nun genauso wie beim australischen Dollar ausgereizt zu sein.

Asset Allocation

	Abgeneigt	Neutral	Bevorzugt	Stark bevorzugt
Asset Allocation	Inflationsindexierte Anleihen Staatsanleihen	Aktien Kasse Unternehmensanleihen	→ Aktien Immobilien Rohstoffe	
Aktienregion	USA	Emerging Markets GB	Japan Pazifik & Japan EU ohne GB	
Globaler Aktiensektor	Energie Immobilien Grundstoffe Versorger Telekommunikation Basiskonsumgüter	Finanzsektor Zyklische Konsumwerte	Industriesektor Gesundheitswesen	Technologie
Anleihen – währungsgesichert	Japan	Deutschland USA GB	Nordische Länder Australien EM- Lokalwährungsanleihen	
Unternehmensanleihen		IG- Unternehmensanleihen Schwellenländeranleihen	HY- Unternehmensanleihen	
Rohstoffe	Lebendvieh	Edelmetalle	Grundmetalle Getreide Agrarrohstoffe Energie	
Währungen	AUD GBP	JPY USD	EUR Nordische Währungen	

Quelle: Columbia Threadneedle Investments (Stand: 19. Mai 2017).

Wichtige Informationen: Nur für professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). 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. Diese Veröffentlichung dient lediglich der Information und stellt kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten noch eine Anlageberatung und eine Investmentdienstleistung dar. Das Research sowie die Analysen, auf die hier Bezug genommen wird, wurden von Columbia Threadneedle Investments 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. Diese Präsentation beinhaltet Aussagen, die die Zukunft betreffen, so auch Projektionen künftiger ökonomischer und finanzieller Verhältnisse. Keiner von Columbia Threadneedle Investments, seinen Direktoren, Führungskräften oder Mitarbeitern, macht irgend eine Aussage, Zusicherung, Garantie oder anderes Versprechen, dass eine dieser zukunftsgerichteten Aussagen sich als zutreffend herausstellt. 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 ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.
columbiathreadneedle.com