

## **AXA IM: Märkte vertrauen auf mehr weltweites Wachstum im Jahr 2014**

### **Ein Rück- und Ausblick von Franz Wenzel, Chefstrategie bei AXA Investment Managers:**

Die Weltkonjunktur wird 2014 wohl die Früchte der bislang umfassendsten geldpolitischen Lockerungen in der Wirtschaftsgeschichte ernten. Weil außerdem noch in vielen Ländern haushaltspolitische Sparzwänge nachlassen, könnte das Wirtschaftswachstum global auf rund 3,5 Prozent steigen. Die Gefahren sind überschaubar, denn weder Überkapazitäten noch Inflationssprünge oder Fremdfinanzierungsexzesse sind in Sicht. Auch Schocks durch einen Anstieg der Rohstoffpreise, vor allem beim Öl, sind derzeit wenig wahrscheinlich.

#### **USA: Mehr Wachstum und Beschäftigung kompensieren den "Tapering-Effekt"**

Das schwächelnde US-Wachstum belastete 2013 den Zuwachs der Haushaltseinkommen, der private Konsum und die Unternehmensinvestitionen litten. Weil der haushaltspolitische Gegenwind nachlässt und der Arbeitsmarkt sich positiv entwickelt, kann man für das Jahr 2014 optimistischer sein: 2,5 Prozent Wachstum sind möglich, auch dank des Schuldenabbaus der Privathaushalte, den die extremen Niedrigzinsen der US-Notenbank ebenso ermöglichten wie die profitabilitätssteigernden Verbesserungen der Bilanzen von Banken und Unternehmen. Wenn die Federal Reserve in den kommenden Wochen mit dem „Tapering“ genannten Auslaufenlassen ihrer monatlichen Anleiheaufkäufe das Ende der ultralockeren Geldpolitik beginnt, dürften die Finanzierungsbedingungen zwar etwas schwieriger werden, eine Anhebung der US-Leitzinsen ist aber wohl erst gegen Ende 2015 zu erwarten.

#### **Eurozone: EZB wird alles zur Unterstützung des Wachstums tun**

Die Konjunktur in der Eurozone dürfte 2014 deutlich an Fahrt gewinnen, wir rechnen nach dem Rückgang um 0,4 Prozent in diesem Jahr mit einem Wachstum von einem Prozent im Jahr 2014. Damit ist die Entwicklung nicht zu Ende, 2015 könnte das Bruttoinlandsprodukt der Eurozone sogar um 1,4 Prozent zulegen. Es gibt allerdings große Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern. Der Graben zwischen Deutschland und Frankreich in Sachen Konjunktur dürfte größer werden, und unter den Peripherieländern wird Spanien aller Voraussicht nach Italien abhängen. Von der Inflationsseite droht wenig Gefahr, der harmonisierte Verbraucherpreisindex der Eurozone dürfte um etwa 1,1 Prozent

wachsen. Trotz der verbesserten Konjunkturaussichten sind die systemischen Risiken in der Eurozone noch nicht gebannt. Sorgen bereitet vor allem Italien wegen seiner weiterhin instabilen Politik, dem langsamen Wachstum, schwachen Banken und der angespannten öffentlichen Haushaltslage. Unter der Führung Mario Draghis wird die Europäische Zentralbank (EZB) jedoch alles tun, um die Eurozone zu stabilisieren und die Wirtschaft weiter anzukurbeln. Mit überraschenden Maßnahmen seitens der EZB müssen die Märkte deshalb immer rechnen.

#### **Japan: Liquiditätsflut wird Deflation besiegen**

Die für April geplante Anhebung der Umsatzsteuer von fünf auf acht Prozent wird Japans Wirtschaft vor Herausforderungen stellen. Stimulierungsmaßnahmen der Regierung im Umfang von sechs Billionen Yen, die das Wachstum um 0,5 bis 0,7 Prozent anheben sollen, könnten diesen Effekt aber abmildern, wenn nicht sogar kompensieren. Noch wichtiger wäre eine Anhebung der japanischen Nominallöhne, die in den letzten zehn Jahren trotz faktischer Vollbeschäftigung gesunken sind. Der politische Druck in diese Richtung wächst, und es erscheint möglich, dass Premier Shinzo Abe mithilfe der ultralockeren Geldpolitik des seit Frühjahr 2013 amtierende Notenbankchefs Haruhiko Kuroda die Deflation besiegen kann.

#### **Schwellenländer: Die Entwicklung verläuft uneinheitlich**

Die von der chinesischen Führung angekündigten Reformen lassen wenig Zweifel daran, dass auf mittlere Sicht das Wachstum im Reich der Mitte deutlich schwächer als in der Vergangenheit ausfallen wird. Zum Glück werden Schwellenländer mit einer etwas diversifizierteren Exportstruktur den Abschwung in China abfedern können, sodass 2014 insgesamt ein verbessertes Wachstumsumfeld in den Schwellenländern besteht.

#### **Vermögensallokation: Aktien mit guten Aussichten, Vorsicht bei Staatsanleihen**

Ein Ende der ultralockeren US-Geldpolitik hat gegenläufige Effekte für die wichtigsten Anlageklassen: Während Aktien attraktiver werden, ist bei Staatsanleihen Vorsicht geboten.

#### **Aktien: Europa hat die Nase vorn**

Das Jahr 2014 wird an den Aktienmärkten von deutlich höherer Volatilität geprägt sein, denn nach einer liquiditätsgetriebenen Phase wird der Markt nun zunehmend von den Gewinnaussichten der Unternehmen bestimmt. Zwischen „Gewinnern“ und „Verlierern“ wird dabei stärker differenziert, und in diesem Wettbewerb haben Aktien aus der Eurozone und Großbritannien derzeit bessere Aussichten als US-Werte. Im Fall der britischen Aktien gilt dies wegen der vor allem für Unternehmen mit Schwerpunkt

auf dem Heimatmarkt. Wegen besserer Gewinnperspektiven sind auch Aktien mit kleinerer oder mittelgroßer Marktkapitalisierung im aktuellen Umfeld attraktiv. Eher negativ schätzen wir die Chancen des Schweizer Aktienmarktes ein, der schon relativ überteuert erscheint.

Schwellenländeraktien sind im aktuellen Umfeld nicht mehr eine einzige Anlageklasse, Anleger müssen selektiver vorgehen. Besonders Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten werden anfällig für Kapitalabflüsse bleiben, wenn die US-Notenbank die geldpolitischen Zügel strafft. Vorsichtig sollte man deshalb vor allem in Indien, Brasilien, der Türkei und Indonesien sein. Manche Schwellenländer werden aber auch noch attraktiver werden, vor allem jene mit starker wirtschaftlicher Exposition gegenüber der Erholung in entwickelten Volkswirtschaften. Zu nennen sind in diesem Zusammenhang etwa Südkorea oder Taiwan.

### **Anleihen: Hochzinsanleihen und Peripherieländer bieten noch Chancen**

Unserer Erwartung nach werden sich die Renditen zehnjähriger US-Treasuries bis Mitte oder Ende 2013 auf 3,5 Prozent erhöhen. Dieser Anstieg wird wegen der Korrelation mit europäischen Anleihen auch diesseits des Atlantiks spürbar sein, die Renditen deutscher Bundesanleihen etwa dürften in Richtung 2,25 Prozent tendieren. Anders ist die Lage in Japan: Das starke Bekenntnis der Notenbank zur Wachstumsförderung und ihr Inflationsziel von rund zwei Prozent bedeuten, dass die Bank of Japan massiv japanische Staatsanleihen aufkaufen wird. Damit wird ein Niedrigzinsumfeld in Japan weiterhin sichergestellt.

Anleihen südlicher Eurozone-Peripheriestaaten wie Italien oder Spanien bieten Anlegern noch immer attraktive Renditechancen, ebenso wie Hochzinstitel. Im High-Yield-Segment haben besonders Titel mit besseren Ratings und kürzerer Duration gute Aussichten, während europäische Investment-Grade-Titel mit Gegenwind rechnen müssen.

### **Fazit: Der Markt ist positiv eingestellt, doch Risiken bleiben**

Die Märkte vertrauen darauf, dass 2014 eine Verbesserung der globalen Konjunktur eintritt. Dies ist durchaus wahrscheinlich, allerdings wird die Entwicklung in den verschiedenen Wirtschaftsräumen unterschiedlich verlaufen. Anleger sollten deshalb selektiv vorgehen und ihre Anlageallokation anpassen. Zudem muss man einige Risiken im Auge behalten. Würde das Wachstum in den USA stärker als erwartet anziehen, könnte dies zu Überreaktionen an den Anleihemärkten führen, mit Nebenwirkungen außerhalb der USA. Der Vertrauensverlust in einigen Schwellenländer und die damit einhergehenden Kapitalabflüsse könnten zudem die Realwirtschaft dieser Länder gefährden, wenn die US-Notenbank mit dem „Tapering“ beginnt.

- ENDE -



MULTI ASSET CLIENT SOLUTIONS

■ ASSET LIABILITY MANAGEMENT   ■ MULTI-ASSET INVESTMENTS   ■ EXTERNAL MANAGERS

RENTEN



AKTIEN



ALTERNATIVE INVESTMENTS



\*AXA Funds of Hedge Funds ist Teil der External Managers innerhalb von Multi Asset Client Solutions

**Pressekontakt**

AXA IM

Daniela Hamann

+49 (0) 69 90025 2108

E-mail :

[daniela.hamann@axa-im.com](mailto:daniela.hamann@axa-im.com)

**Kestler Communications**

Antje Kestler

+49 (0) 69 97947769

E-mail:

[antje.kestler@kestler-communications.com](mailto:antje.kestler@kestler-communications.com)

**Hinweis an die Redaktion**

**AXA Investment Managers**

AXA Investment Managers Paris SA (AXA IM) ist ein Multi-Experte in der Vermögensverwaltung und gehört zur AXA-Gruppe, einer der größten internationalen Versicherungsgruppen und bedeutendsten Vermögensmanager der Welt. AXA IM ist mit rund 536 Mrd. Euro (Stand: September 2013) verwaltetem Vermögen einer der größten in Europa ansässigen Asset Manager. Mit gut 2.100 Mitarbeitern ist AXA IM weltweit in 22 Ländern tätig.

**Multi-Experte**

Als Multi-Experte im Asset Management ist AXA IM in der Lage, Investmentlösungen in allen Assetklassen optimal gemäß den Kundenbedürfnissen zu kombinieren und damit einen signifikanten Mehrwert zu erzielen. Das Ziel von AXA IM ist es, in jedem Bereich Marktstandards zu setzen und eine führende Position einzunehmen. Das Unternehmen ist davon überzeugt, dass Spezialisierung, Unabhängigkeit und Verantwortlichkeit der Fondsmanager für eine nachhaltige Performance unerlässlich sind. Deshalb entwickelt das Unternehmen überall dort Expertenteams, wo es über klare Wettbewerbsvorteile verfügt.

Weitere Informationen zu AXA Investment Managers unter [www.axa-im.at](http://www.axa-im.at)

**Allgemeine Hinweise:** Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bereitgestellten Informationen stellen kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Fondsanteilen bzw. Finanzinstrumenten oder ein Angebot für Finanzdienstleistungen dar. Ein Kauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Basis der jeweils gültigen Verkaufsprospekte und den darin enthaltenen Informationen. Die Verkaufsprospekte, wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos für Deutschland bei AXA Investment Managers Deutschland GmbH, Bleichstraße 2-4, 60313 Frankfurt/Main oder unseren Vertriebspartnern sowie unter [www.axa-im.de](http://www.axa-im.de) bzw. für Österreich bei der jeweiligen Zahl- und Informationsstelle sowie unter [www.axa-im.at](http://www.axa-im.at). **Verwendung:** Dieses Dokument dient ausschließlich der Presseinformation. Wir weisen dringend darauf hin, dass diese Pressemitteilung nicht den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) und der zu dieser ergangenen Richtlinien und Verordnungen sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung, insbesondere durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen, nicht geeignet. **Haftungsausschluss:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten und Zahlen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen.