

Investmentstrategie von AXA IM: Liquidität bremst Wachstumsangst

Im 1. Quartal 2013 sah es so aus, als würde sich die Weltwirtschaft jetzt schneller erholen. Im 2. Quartal sorgten einige regelmäßig erhobene Konjunkturindikatoren dann für Zweifel. Noch wichtiger ist aber, dass die Erholung offensichtlich asynchron wird. Insbesondere die USA und der Euroraum entwickeln sich auseinander. Das ist eines der Ergebnisse der aktuellen Investmentstrategie von AXA Investment Managers.

Big Bang der japanischen Notenbank

Ein echter Paukenschlag wurde aus Japan vermeldet, wo der neue Notenbankgouverneur einen Regimewechsel in der Geldpolitik ankündigte. Als Kuroda im letzten Monat sein Amt antrat, waren die Zweifel groß, ob er die hohen Erwartungen der Märkte erfüllen würde. Aber dann schritt er zur Tat: Bis Ende 2014 soll die Geldbasis (also die Summe aus Bargeldumlauf und Einlagen der Geschäftsbanken bei der Notenbank) verdoppelt werden. Diese gewaltige Geldschöpfung soll durch den Kauf weiterer japanischer Staatsanleihen im Wert von etwa 100 Billionen Yen erreicht werden. Damit wird die Notenbank faktisch mehr als 70% des für diese Zeit geplanten Emissionsvolumens übernehmen. Außerdem bestätigte sie ihr Ziel, die Inflation in den nächsten zwei Jahren auf 2% steigen zu lassen. Der Erfolg hängt entscheidend davon ab, ob die Notenbank die Lohn- und Preiserwartungen der Wirtschaft beeinflussen kann. Seit Mitte der Neunziger gehen Löhne und Preise zurück. Mit der Bekanntgabe eines Inflationsziels im Januar und den entschlossenen Maßnahmen in diesem Monat dürfte es der Notenbank gelingen, die Unternehmen davon zu überzeugen, dass sie auch trotz Preis- und Lohnerhöhungen wettbewerbsfähig bleiben können. Das klare Inflationsziel soll ein Orientierungsrahmen für die Unternehmen sein, damit sie das Verhalten ihrer Wettbewerber besser abschätzen können.

Fed wird Quantitative Easing zum Jahresende zurückfahren

Anders als die japanische Notenbank denkt die Fed einmal mehr darüber nach, das Quantitative Easing zu beenden. John Williams, Präsident der San Francisco Fed und im Offenmarktausschuss einer der Befürworter einer eher lockeren Geldpolitik, sprach von der Möglichkeit einer so guten Konjunktur, dass die Notenbank bereits im Sommer die Anleihekäufe allmählich zurückfahren und „QE“ gegen Jahresende endgültig beenden

könne. Der private Verbrauch ist in den USA seit Jahresbeginn stabil. Mit mehr als 3,5% Wachstum im 1. Quartal (annualisiert) entwickelte sich das BIP bislang zwar wie erwartet. AXA IM schließt jedoch einen leichten Rückschlag im 2. Quartal nicht aus. In der zweiten Jahreshälfte dürfte sich dann aber wieder der Langfristtrend durchsetzen, so dass steigende Immobilienpreise und Aktienkurse, eine höhere Kreditverfügbarkeit und eine bessere Lage am Arbeitsmarkt den Konsum voranbringen. Die bislang bekannten Märzdaten – der Rückgang des ISM-Einkaufsmanagerindex für die Industrie, der mäßige Beschäftigungszuwachs und der wieder geringere Lohnanstieg legen nahe, dass der Konsum bereits jetzt weniger stark zulegt – allerdings nur vorübergehend.

In Großbritannien wartet man gespannt auf die BIP-Zahlen für das 1. Quartal, die am 25. April veröffentlicht werden. Die Frage ist, ob das Land zum dritten Mal in die Rezession fällt. Der Dienstleistungs-Einkaufsmanagerindex nährte in der letzten Woche aber die Hoffnung, dass eine Rezession vermieden wird. Alles in allem sprechen die Geschäftsklimaindizes des 1. Quartals für 0,2% Wachstum, doch oft gibt es Abweichungen zwischen den Umfragedaten und dem BIP. Auch jetzt kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Wirtschaft zum dritten Mal in Folge schrumpft.

Euroraum: Wirtschaftliche Schwäche und politische Unsicherheit

Im Euroraum scheint die leichte Erholung seit Jahresbeginn bereit zu Ende zu gehen. Im März waren die Einkaufsmanagerindizes durchweg schwach, auch in den Kernländern. AXA IM schließt deshalb nicht aus, dass ihre ohnehin schon pessimistischen Prognosen noch einmal unterschritten werden. Nach der Ratssitzung in der letzten Woche machte die EZB aus ihrer Enttäuschung keinen Hehl, erklärte aber auch, dass weitere Zinssenkungen von der Datenlage abhingen. EZB-Chef Draghi sprach auch von möglichen weiteren Hilfen für kleine und mittlere Unternehmen, wobei allerdings die Grenzen des EZB-Mandats zu beachten seien.

Da die Märkte die Zypernkrise verarbeitet haben, sind die Augen der Staatsanleiheinvestoren jetzt auf Italien gerichtet. Nachdem PD-Kandidat Pierre Luigi Bersani keine Regierung zustande gebracht hat, setzte Präsident Napolitano einen „Rat der Weisen“ ein. Er soll ein Programm für eine neue Übergangsregierung aus Experten formulieren. In Frankreich sind die Risiken wohl ebenfalls gestiegen; aufgrund der schwachen Konjunktur könnten die Haushaltsziele verfehlt werden. Mit 4,8% des BIP war das 2012er Defizit überraschend hoch. Für 2013 deutete die Regierung ein Defizitziel von 3,7% an.

Allmähliche Erholung der Emerging Markets

Zwei wichtige Ereignisse bestimmten sowohl in den Emerging Markets als auch in den Industrieländern die Schlagzeilen: der Rettungsplan für Zypern und die extreme Lockerung der Geldpolitik in Japan. Die Rettung Zyperns hat direkte Auswirkungen auf die europäischen Emerging Markets: Jetzt sind auch in Slowenien Abschlüge auf Bankguthaben denkbar, wenn das Land einen Hilfsantrag stellen muss – denn die Kapitalquoten der Banken und der Anteil von Problemkrediten sind ähnlich hoch wie in Zypern. Kaum anders sieht es in Lettland aus, das schon bald dem Euroraum beitreten will. Dennoch: Weder in Slowenien noch in Lettland ist der Bankensektor so groß wie in Zypern, so dass ein Gesundschumpfen auf den EU-Durchschnitt nicht unbedingt nötig ist.

Die Emerging-Market-Länder erholen sich allmählich, was die Prognose von AXA IM stützt, dass die Weltwirtschaft 2013 langsam Fortschritte macht. Die asiatischen Emerging Markets stehen dabei an der Spitze. Hier hat die Industrieproduktion im Februar zugelegt, obwohl die Neujahrsfeiern nach dem Mondkalender in diesem Jahr vergleichsweise früh stattfanden. Aktuellere Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe sprechen ebenfalls für einen weiteren Anstieg der Industrieproduktion, und die koreanischen Exporte, ein wichtiger Indikator für den Welthandel, erholen sich. Daran ändert auch die expansive Geldpolitik Japans nichts, die die Währungen aller asiatischen Emerging Markets gegenüber dem Yen aufwerten lässt und deshalb zu Zweifeln am Konjunkturausblick führt. Wie AXA IM in einer aktuellen Studie geschrieben hat, dürften die asiatischen Exporte aber nur wenig unter der Yen-Abwertung leiden, da die Exporteure recht hoch entwickelte Produkte herstellen und sich China, der wichtigste Handelspartner, erholt. Dennoch könnten die Gewinnmargen der Exporteure fallen wenn es ihnen nicht gelingt, die Währungsaufwertung an die Kunden weiterzugeben. Andererseits profitieren die asiatischen Emerging Markets auch vom japanischen Liquiditätsprogramm: Die Portfolioinvestitionen dürften ebenso steigen wie die Kreditvergabe.

Die Industrieproduktion der übrigen Regionen stagniert hingegen – aus unterschiedlichen Gründen wie Angebotsknappheiten in Lateinamerika und schwächeren Exporten in Europa. Hingegen sind die Einzelhandelsumsätze in allen Emerging Markets noch immer stabil. Ihnen kommen die weitere Lockerung der Kreditvergabe und die extrem niedrige Arbeitslosigkeit zugute. In Zukunft dürften die wachsende Binnennachfrage und die steigenden Exporte zu einem deutlich stärkeren Wirtschaftswachstum führen. Im 1. Quartal erwartet AXA IM für die asiatischen Emerging Markets ein Wachstum von 10% gegenüber dem Vorquartal (saisonbereinigt und annualisiert), nach 8,9% im 4. Quartal

2012. In Lateinamerika dürfte das Wachstum von 2,6% auf 3,8% steigen. Für Mittel- und Osteuropa werden wir 4,3% nach 3,5% im Vorquartal erwartet.

Aber nichts ist umsonst: Die allmähliche Erholung der Binnennachfrage geht (außer in den europäischen Emerging Markets) mit einer höheren Inflation einher. Dazu tragen auch die rekordverdächtig niedrige Arbeitslosigkeit und die sehr expansive Geldpolitik der letzten Jahre bei. Dennoch nehmen die Inflationserwartungen in den Schwellenländern mit 1,7% bis 2,0% nicht überhand. Der Inflationsdruck durch die übermäßige Kreditmengenexpansion und die steigenden Hauspreise ist aber keineswegs unproblematisch, so dass die Notenbanken in Asien und Lateinamerika wachsam bleiben. In Osteuropa rechnet AXA IM in Polen, Ungarn und Russland mit einer weiteren Lockerung der Geldpolitik, während die Zinssenkungen in der Türkei angesichts der steigenden Inflation zu Ende gehen dürften.

ENDE

Pressekontakt

AXA IM

Daniela Hamann

+49 (0) 69 90025 15882

E-mail :

daniela.hamann@axa-im.com

Kestler Communications

Antje Kestler

+49 (0) 69 97947769

E-mail:

antje.kestler@kestler-communications.com



MULTI ASSET CLIENT SOLUTIONS

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

FIXED INCOME



EQUITIES



ALTERNATIVES



* AXA Funds of Hedge Funds is part of External Managers within Multi Asset Client Solutions

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 554 Mrd. Euro (Stand: 31. Dezember 2012) verwaltetem Vermögen einer der größten in Europa ansässigen Asset Manager. Mit gut 2.400 Mitarbeitern ist AXA IM weltweit in 23 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

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 bzw. für Österreich bei der jeweiligen Zahl- und Informationsstelle sowie unter 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.