



Debatten nach Wirtschaftsmeldungen sorgen für Unruhe an den globalen Aktienmärkten



PERCIVAL STANION, HEAD OF ASSET ALLOCATION, ERLÄUTERT BARINGS AKTUELLE ANLAGESTRATEGIE SOWIE DEREN BEWEGGRÜNDE

In den vergangenen Wochen nahm die Bewegung an den Aktienmärkten zu, und sowohl auf Aktien- als auch auf Sektorebene beobachteten wir eine starke Unruhe trotz der insgesamt niedrigen Volatilität. Auch die Wirtschaftsnachrichten brachten keine nennenswerten Meldungen: Die veröffentlichten Daten aus den Industriestaaten variierten zwischen einer geringfügig stärkeren und geringfügig schwächeren Entwicklung. Indikatoren für eine deutliche Abweichung von den vorhergehenden Trends blieben aus.

Bemerkenswert ist die Tatsache, wie stark die Märkte auf Wirtschaftsnachrichten reagieren. Wird beispielsweise für die USA ein BIP-Wachstum von 3 % prognostiziert, wenn zuvor von einem Wachstum von „nur“ 2,5 % ausgegangen wurde, löst diese geringfügig stärkere Entwicklung gleich eine Debatte über den Zeitpunkt für eine erste Anhebung der Leitzinsen aus, während eine leicht geringere Wachstumsprognose die Ängste vor dem Abgleiten in eine deflationäre Abwärtsspirale schürt. Die sich daraus ergebenden Marktbewegungen scheinen jegliche Proportionalität zu der tatsächlichen Bedeutung der Daten verloren zu haben und sind vermutlich ein Spiegel für die signifikante strukturelle Verringerung der Marktliquidität aufgrund der weltweit strengeren Rechtsvorschriften für den Bankensektor. Mit hoher Wahrscheinlichkeit bedeutet dies, dass aufgrund des stärker gegen einen möglichen Ausfall abgeschirmten Bankensektors große Kursschwankungen der Wertpapiere nun das Hauptrisiko der Märkte (und der Wirtschaft) darstellen, wodurch die Volatilität der Märkte als auch die der Wirtschaft steigt.

Die beiden Volkswirtschaften Großbritannien und China zeigten eine voneinander abweichende Entwicklung. In Großbritannien hatten die veröffentlichten Daten für eine Industrienation eine überraschend ausgeprägte Veränderung gegenüber dem sechs Monate zuvor herrschenden Wirtschaftsszenario zur Folge. Rasant steigende Preise am Wohnungsmarkt bewirkten einen enormen Anstieg des Verbrauchervertrauens, woraufhin der Umsatz des Einzelhandels das stärkste Wachstum seit 2007 verzeichnete. Die Konsenserwartungen im Hinblick auf eine Anhebung des Leitzinses durch die Bank of England sind erneut gestiegen. Wir rechnen jedoch zunächst mit überlegten makroökonomischen Maßnahmen, um die Bereitstellung von Hypotheken zu sichern, damit sich der Wohnungsmarkt zumindest in den kommenden Monaten etwas entspannt.

Anderorts zeigt China weitere Anzeichen einer Wachstumsabschwächung. Die Entwicklung am Immobilienmarkt ist deutlich zurückgegangen. Darüber hinaus hat die Regierung härtere Maßnahmen zur Bekämpfung des Schattenbankensystems angekündigt. Aus unserer Sicht werden dadurch jedoch die Schwierigkeiten am Immobilienmarkt vergrößert, was letztendlich zur Einführung ausgleichender Maßnahmen führt, um die Aktivität in diesem Sektor wieder anzukurbeln. Ohne einen nennenswerten Anstieg der Arbeitslosigkeit rechnen wir jedoch zu diesem Zeitpunkt nicht mit einer signifikanten Änderung des Regierungskurses.

Auf der Grundlage unserer Einschätzung der verschiedenen Assetklassen haben wir Barmittel und indexgebundene Anleihen herabgestuft. Unserer Auffassung nach bieten beide Klassen zum jetzigen Zeitpunkt

ein zu geringes Wertschöpfungspotenzial. Hiervon abgesehen gab es hinsichtlich unserer Präferenzen für Assetklassen oder Aktienmärkte keine Änderungen. Japanische Aktien sind nach wie vor unser Favorit, und obgleich unsere Haltung gegenüber Aktien aus Schwellenländern noch nicht ausreicht, um uns hier allgemein verstärkt zu engagieren, geben wir doch einzelnen Ländern, wie Taiwan, Korea und Indien, den Vorzug. Daneben macht sich aus unserer Sicht ein zielgerichteter Ansatz weiterhin bezahlt. Auf Sektorebene haben wir die hochwertigen Konsumgüter herabgestuft und sie nach mehreren Jahren mit überdurchschnittlicher Entwicklung untergewichtet. Unser Engagement in Versorgern haben wir auf eine neutrale Gewichtung angehoben, und im Gesundheitswesen sind wir übermäßig positioniert.

In der Klasse der festverzinslichen Wertpapiere geben wir weiterhin dem High-Yield-Sektor den Vorzug, gehen jedoch davon aus, dass sich die Risikoprämien dieser Anleihen gegenüber den US-Staatsanleihen weiter verringern. Anleihen aus Schwellenländern in lokalen Währungen haben wir hochgestuft und reflektieren damit die potenziell höheren Renditen dieser Anleihen. Deutsche Bundesanleihen stuften wir hingegen herab, da sie unserer Ansicht nach sowohl auf absoluter als auch auf relativer Basis zu teuer sind.

Percival Stanion

Chairman, Strategic Policy Group

Baring Asset Management, London