



Risikofaktor USA

- **US-Geldpolitik bedingt Aufwertung des Dollars**
- **US-Ölproduktion belastet Energiemarkt**
- **Rezession der globalen Wirtschaft dennoch nicht in Sicht**
- **Europa attraktivster Markt für Aktienanleger**

Wirtschaftliche Rezession

Um es vorwegzunehmen: Wir gehen global nicht von einer wirtschaftlichen Rezession in der nahen Zukunft aus. Das Realwachstum beträgt etwa 3% und sofern kein großer Schock aufkommt, ist die Wahrscheinlichkeit für ein Abrutschen in den negativen Wachstumsbereich äußerst gering. Dennoch müssen wir uns mit den großen Volkswirtschaften auseinandersetzen.

In den USA sind Probleme im verarbeitenden Gewerbe aufgetreten, was auf einen schwächeren Welthandel und Turbulenzen im Energiesektor aufgrund des Einbruchs des Ölpreises zurückzuführen ist. Insgesamt betrachtet entwickelt sich das Wirtschaftswachstum dennoch weiterhin stabil und erhält Aufwind von einem starken Dienstleistungssektor und dem Konsum. Es wäre äußerst überraschend, wenn das US-Wirtschaftswachstum im Jahr 2016 weniger als 2% betragen würde.

In China hinterlassen übermäßige Infrastrukturausgaben sowie eine ungeordnete Schuldenanhäufung ihre Spuren, weshalb sich das Wirtschaftswachstum bereits seit einiger Zeit verlangsamt. Jedoch deutet einiges darauf hin, dass im Hinblick auf die Wirtschaftstätigkeit nicht länger mit negativen Überraschungen zu rechnen ist. Nach wie vor gehört China zu den Ländern, die den größten Beitrag zum globalen Wirtschaftswachstum leisten. Das Wachstum geht zwar zurück, die Wirtschaft befindet sich dennoch auf Expansionskurs.

Auch die Eurozone trägt zum globalen Wirtschaftswachstum bei. Die tatsächliche Herausforderung, der sich das globale Wirtschaftswachstum gegenüberstellt, geht vielmehr von aufstrebenden Volkswirtschaften wie Brasilien und Russland aus.

Berücksichtigt man all diese Faktoren, ist eine wirtschaftliche Rezession unseres Erachtens nach nur möglich, wenn es zu einem plötzlichen Einbruch des Verbrauchervertrauens oder des Konsums käme, was wir für sehr unwahrscheinlich halten. Aus den genannten Gründen gehen wir weiterhin von einem moderaten Wirtschaftswachstum aus.

Gewinnrezession

Turbulenzen an den Finanzmärkten könnten auch durch einen Einbruch bei den Unternehmensgewinnen ausgelöst werden. Schwache Unternehmensergebnisse weltweit haben in diesem Zusammenhang bereits für ein gewisses Maß an Druck gesorgt, jedoch gingen die Marktteilnehmer bisher von einem temporären Phänomen aus. Sollten sich keine Verbesserungen einstellen, könnten Anleger dies schnell als tiefere Krise bewerten. Da das Gewinnwachstum von US-Unternehmen maßgeblich dazu beiträgt, die zukünftige Richtung der Märkte zu bestimmen, lastet die Verantwortung auf dem Unternehmenssektor.

Der Rückgang der Unternehmensgewinne findet seinen Ursprung in zwei Problemfeldern. Erstens drückt der starke US-Dollar die Erträge von US-Unternehmen mit internationalem Vertrieb. Sollte er noch weiter aufwerten, würde sich dies zusätzlich deflationär auswirken. Die US-Notenbank muss daher zwangsläufig expansiver vorgehen, um die Währungsaufwertung einzudämmen. Dies würde sich positiv auf die Ergebnisse von US-Unternehmen auswirken, die Erträge im Ausland generieren. Wir gehen davon aus, dass das gegenwärtige Tempo der US-Dollar-Aufwertung nicht nachhaltig ist und sich letztendlich selbst korrigieren wird.

Der zweite Faktor, der das Gewinnwachstum beeinträchtigt, ist der Einbruch

Die fragwürdige Geldpolitik der USA führte zu einer Aufwertung des US-Dollar und das Überangebot von Öl aus Nordamerika beeinträchtigt den Energiemarkt. Eine Lösung kann aus diesem Grund nur aus den USA kommen.

des Ölpreises, der die Erträge von US-Energiekonzernen drückt. Eine Stabilisierung des Ölpreises ist daher dringend notwendig. Bedauerlicherweise könnte es noch drei bis sechs Monate dauern, bis eine deutliche Reduzierung der Produktionsleistung stattfindet, um die derzeitige Überproduktion in den USA von ca. 1,5 Millionen Barrell pro Tag abzubauen.

Aus diesem Grund bezeichnen wir die aktuelle Krise als „Born in the USA“. Die fragwürdige Geldpolitik der USA führte zu einer Aufwertung des US-Dollar und das Überangebot von Öl aus Nordamerika beeinträchtigt den Energiemarkt. Eine Lösung kann somit nur aus den USA kommen.

Unser Standpunkt

Wir sind weiterhin der Ansicht, dass es nur eine Frage der Zeit ist, bis US-Dollar und Ölpreis zur dringend benötigten Stabilität zurückfinden. Diese Stabilität dürfte einerseits von der US-Notenbank Federal Reserve ausgehen, die ihre Pläne für eine geldpolitische Straffung zwangsläufig heruntersetzen muss, sowie von einem Einbruch des nordamerikanischen Ölangebots im Verlauf der kommenden Quartale. Diese Ereignisse dürften zur Stabilisierung der Volkswirtschaften, der Unternehmensrentabilität und der Anlagemärkte beitragen.

Wir behalten unsere neutrale Bewertung für Aktien bei, bekräftigen jedoch unsere klare Haltung zu Europa und betrachten die Region nach wie vor als den attraktivsten Markt für Aktienanleger.

Marino Valensise
Chairman
Strategic Policy Group
Baring Asset Management, London

WICHTIGE INFORMATION

Dieses Dokument wird von Baring Asset Management Limited genehmigt und veröffentlicht, von der Financial Conduct Authority (britische Finanzdienstleistungsaufsicht) autorisiert und reguliert und in Ländern außerhalb Großbritanniens von dem entsprechenden Tochterunternehmen/verbundenen Unternehmen von Baring Asset Management, dessen/deren Name(n) und Kontaktdaten in diesem Dokument angegeben sind, zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf bzw. keine Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management dar und dient ausschließlich Informationszwecken. Vor der Anlage in ein bestimmtes Produkt sollten Leser, die keine professionellen Anleger sind, ihren Finanzberater konsultieren.

Darüber hinaus muss das Key Investor Information Document (KIID) vor einer Anlage erhalten und gelesen werden. Außerdem sollten alle maßgeblichen Dokumente in Bezug auf das Produkt, wie Berichte, Abschlussrechnungen und Prospekte gelesen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlage-, Steuer-, Rechts- oder sonstige Beratung oder Empfehlung oder als Angebot zum Verkauf oder Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management zu verstehen.

Eine Anlage ist stets mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage und der erzeugten Erträge kann ebenso fallen wie steigen und ist nicht garantiert. Die Wertentwicklung der Vergangenheit stellt keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung dar. Genannte Renditen werden nicht garantiert. Währungsschwankungen können sich nachteilig auf den Wert, Preis oder Ertrag einer Anlage auswirken. Mit einer Anlage in Schwellen- oder Entwicklungsländern (die direkt oder über Investmentvehikel erfolgt) sind zusätzliche Risiken verbunden. Investitionen in höher rentierliche Anleihen, die von Emittenten mit einer geringeren Bonitätseinstufung ausgegeben werden, können zu einem höheren Ausfallrisiko führen und damit den Ertrag und Vermögenswert beeinträchtigen. Ertragszahlungen können eine teilweise oder vollständige Kapitalrückzahlung darstellen. Erträge können durch den Verzicht auf künftigen Kapitalzuwachs erzielt werden. Wir gehen auf angemessene Grundlage davon aus, dass die hierin aufgeführten Informationen von Dritten, wie hier angegeben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung richtig sind. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ändern. Dieses Dokument kann interne Richtlinien zur Portfoliozusammenstellung umfassen.

Da es sich dabei um Richtlinien handelt, besteht für den Fonds keine Verpflichtung, sich grundsätzlich an diese Beschränkungen zu halten. Diese Richtlinien können sich ohne vorherige Ankündigung ändern und werden lediglich zu Informationszwecken bereitgestellt. Dieses Dokument kann Aussagen enthalten, die auf unseren aktuellen Ansichten, Erwartungen und Projektionen basieren und sich auf die Zukunft beziehen. Wir gehen keine Verpflichtung ein, die zukunftsorientierten Aussagen zu aktualisieren oder zu berichtigen. Die tatsächlichen Ergebnisse können wesentlich von den erwarteten Ergebnissen der zukunftsorientierten Aussagen abweichen. Vergütungsvereinbarungen gemäß dem britischen Financial Services and Markets Act 2000 stehen für Offshorefonds nicht zur Verfügung. Es sind keine Fondsanteile in Ländern erhältlich, in denen ihr Angebot oder Verkauf untersagt ist; insbesondere darf der Fonds weder direkt noch indirekt in den USA oder an eine US-Person verkauft werden. Zeichnungen und die Ausgabe von Anteilen erfolgen nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts.

Unterlagen, die nähere Angaben zu Ländern/Städten enthalten, in denen Barings agiert, müssen Folgendes enthalten - Aufstellungen von Orten oder Ortskennungen auf Landkarten (nicht abschließende Aufzählungen). Diese können Orte aufzuführen, in denen Barings eine Niederlassung hat und/oder in denen Barings eine lokale Organisation oder Einzelperson ernannt hat, um in ihrem Namen bestimmte Aspekte ihres Geschäfts auszuführen. Bei Daten, die von Morningstar stammen: © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen in diesem Dokument (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder ihren Contentanbietern, (2) dürfen weder vervielfältigt noch weitergegeben werden, und (3) die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Informationen wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch ihre Contentanbieter übernehmen die Verantwortung für Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Ein S&P-Fondsmanagement-Rating repräsentiert nur eine Meinung; Anlageentscheidungen sollte man hierauf nicht begründen. „S&P“ und „Standard & Poor's“ sind Markenzeichen von The McGraw-Hill Companies, Inc. Copyright 2012 © Standard & Poor's Financial Services LLC.

Version 12/SD Complied (London): 27. Januar 2015. Compliance Ref: M01/46