

Ausblick 2014

Wir schätzen vor allem Aktien positiv ein: Gewinnwachstum und Rückgang der (systemischen) Risiken dürften 2014 die Erträge ankurbeln.



- **Notenbanken spielen weiter zentrale Rolle bei der Konjunkturerholung**
- **Staatsanleiherenditen (USA/Deutschland) haben Talsohle hinter sich**
- **Wir erwarten wegen der immensen Produktionslücke eine nur leichte Zinsanhebung**
- **Im Fixed-Income-Sektor sind Spread-Produkte populär**

Ausblick für 2014

Noch Spielraum für Kursgewinne bei Aktien

In Kürze

Es ist vor allem den Anstrengungen der großen Notenbanken zu verdanken, dass das Wirtschaftswachstum sich wieder belebt und die systemischen Risiken sinken. Auch die Politiker erkennen, dass wachstumsfördernde Maßnahmen entscheidend zum Schuldenabbau beitragen, und handeln entsprechend. Der staatliche Sparkurs in den USA und der EWU wird das Wachstum in 2014 daher weniger bremsen als im Vorjahr. Vor diesem Hintergrund sollten Investoren nicht nur Abwärtsrisiken, sondern auch positive Überraschungen berücksichtigen.

Angesichts der erwarteten Gewinnzuwächse und des voraussichtlich steigenden Risikoappetits sind wir gerade bei Aktien optimistisch. Regional setzen wir vor allem auf europäische und japanische Aktien. Zudem dürften die zyklischen die defensiven Sektoren übertreffen. Ferner favorisieren wir Immobilienaktien, sowohl internationaler Emittenten als auch aus der Eurozone.

Hochverzinsliche sind unsere Favoriten im Anleiheuniversum. Die Staatsanleiherenditen in den USA und Deutschland werden – u. a. wegen der anhaltend großen Produktionslücken in den entwickelten Volkswirtschaften – wohl nur leicht steigen.

Notenbanken spielten 2013 entscheidende Rolle

In diesem Jahr bestimmten vor allem die expansive Geldpolitik sowie die unkonventionellen Maßnahmen der großen Notenbanken die Aktienerträge. Gewinnzuwächse und zunehmender Risikoappetit dürften auch 2014 weltweit für steigende Kurse sorgen.

2013 spielten die Notenbanken eine entscheidende Rolle bei der Schaffung eines günstigen Umfelds für Aktien und einige der risikoreicheren Bond-Kategorien, wie Hochverzinsliche und Staatsanleihen von der Euro-Peripherie. Es ist vor allem den Anstrengungen der großen Notenbanken zu verdanken, dass das Wirtschaftswachstum sich wieder belebt und die Risiken für Anleger sinken. Gerade in den USA, Japan und in Großbritannien waren diese Maßnahmen erfolgreich. Die Wirtschaft in der Eurozone soll sich von einer negativen Wachstumsrate von minus 1 % wieder auf +1 % erholen. Die Leitzinssenkung durch die EZB im November von 0,5 % auf 0,25 % soll dem Aufschwung auf die Sprünge helfen.

Konjunktur: Notenbanken maßgebend Rolle

- US-Wachstum von ca. 3 % in 2014 und 2015
- EWU-Wachstum nähert sich Langzeitdurchschnitt
- Abenomics könnte zu struktureller Inflation führen
- Erholung lahm in Schwellenländern
- Besonders in entwickelten Volkswirtschaften Raum für positive Überraschungen

Wachstumsaussichten (in %, reales BIP)

Growth outlook (% real GDP)	2013E	2014E	2015E
Global economy	2.6	3.3	3.1
Developed economies	1.0	2.2	2.3
US	1.6	2.9	3.1
Eurozone	-0.2	1.3	1.5
Japan	1.9	2.1	1.3
United Kingdom	1.4	2.3	2.4
Emerging economies	4.6	4.8	4.2
China	7.3	6.6	5.7

Quelle: ING IM, November 2013

Federal Reserve fährt QE zurück

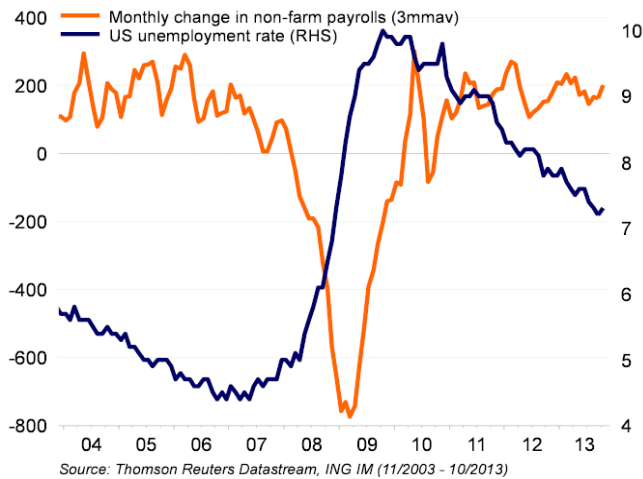
Auch in 2014 wird die Politik der Notenbanken die Nachfrageentwicklung im Privatsektor entscheidend beeinflussen und stabilisieren. Mit einer Zinsanhebung durch die Federal Reserve ist indes nicht vor 2015 zu rechnen. Momentan will die Fed die Zinsen bis auf Weiteres auf dem aktuellen Niveau belassen, auch bei überdurchschnittlichem Wachstum. Die Bank of Japan hat sich wiederum zum Ziel gesetzt, die Inflationsrate auf 2 % zu steigern. Um dieses Ziel zu erreichen, wird sie die Zinsen eher zu sehr als zu wenig lockern.

Trotz ihrer überaus belebenden Wirkung auf Wirtschaft und Finanzmärkte will die Fed ihre expansive Geldpolitik in den kommenden Monaten zurückfahren. Unser Basisszenario geht davon aus, dass die Fed ab März 2014 den Ankauf von Staatsanleihen reduziert. Es ist nicht auszuschließen, dass die Fed sogar noch früher mit dem Tapering beginnt, falls die Wirtschaftsindikatoren – vor allem die Entspannung am Arbeitsmarkt – günstig bleiben.

Doch aus unserer Sicht gefährdet diese Maßnahme das Wirtschaftswachstum nicht zwangsläufig. Im Mai 2013 lag die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen noch unter 2 % und hat mittlerweile (Stand: 02.12.) 2,8 % erreicht. Das Tapering ist bereits mehr oder weniger eingepreist. Die Märkte scheinen inzwischen verstanden zu haben, dass „Tapering“ und „Tightening“ (Anhebung des Leitzinses) für die Fed zwei

Paar Schuhe sind. Wenn die Fed mit dem Tapering beginnt, dann könnte der Markt das als Signal begreifen, dass der Privatsektor mittlerweile stark genug und das Wachstum nicht gefährdet ist.

Erholung des US-Arbeitsmarktes geht weiter



Weltwirtschaft

Im Oktober 2013 erreichte der globale Einkaufsmanagerindex (PMI) des produzierenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors mit 55,5 Punkten seinen höchsten Stand seit Anfang 2011. Vor allem die USA, Japan und Großbritannien erholen sich deutlich, während der Aufschwung in der Eurozone noch etwas verhalten vor sich geht. Die aufstrebende Welt kämpft dagegen mit diversen strukturellen Problemen, wie beispielsweise dem schwachen Finanzsektor in China und den unzureichenden Investitionen in Infrastruktur und Ausbildung in anderen Ländern.

Konjunktur in den USA

Die USA könnten in 2014 und 2015 ein Wachstum von ca. 3 % erreichen. Die Regierung wird 2014 einen weniger strikten Sparkurs als 2013 verfolgen. Positiv für die US-Wirtschaft ist auch, dass die Banken sich konsequent restrukturiert haben und daher wieder solide Bilanzen aufweisen. Die Banken gehen bei der Kreditvergabe jetzt flexibler vor, nicht nur gegenüber Großunternehmen, sondern auch KMU. Das ist ein wichtiger Faktor für die Schaffung neuer Arbeitsplätze. Das Augenmerk der Fed konzentriert sich weiterhin auf die Finanzbedingungen, damit nichts die Erholung der Privatwirtschaft gefährdet.

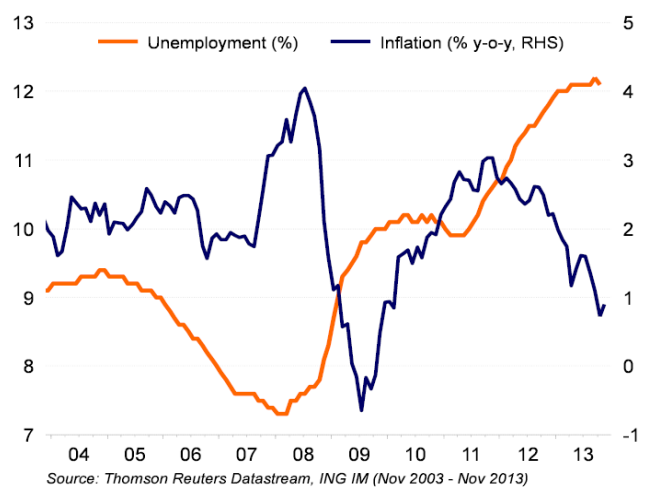
Konjunktur in der Eurozone

Die Wirtschaftsindikatoren der Eurozone deuten in die richtige Richtung. So belebt sich auch die Kreditvergabe allmählich wieder. An der Euro-Peripherie ist es einigen Ländern (z. B. Spanien) gelungen, ihre Wettbewerbsfähigkeit deutlich zu steigern. Frankreich und Italien hinken indes hinterher. Noch ist viel zu tun, um dem Bankensektor wieder auf die Beine zu helfen und die Zersplitterung im Finanzsektor zu reduzieren. Die Entwicklung geht langsam, aber stetig in Richtung Bankenunion, ein wichtiger Schritt, um diese Prob-

leme zu bewältigen. In diversen Ländern gibt es erheblichen Reformbedarf.

Mit einer hohen Arbeitslosenrate von 12,1 % und sinkender Inflation liegt die wirtschaftliche Aktivität in der Region deutlich unter dem Langzeitdurchschnitt. Insofern war der Zinsschnitt der EZB Anfang November (von 0,5 % auf 0,25 %) begrüßenswert. EZB-Präsident Mario Draghi begründete das Timing der Zinssenkung mit Hinweis auf die rückläufige Inflationsrate. Die Zentralbank will nämlich vermeiden, dass sich die Erwartung sinkender Inflationsraten verfestigt. Die Erfahrungen aus Japan haben gezeigt, dass negative Inflationserwartungen sich nur sehr schwer ausmerzen lassen, wenn sie sich erst einmal in den Köpfen von Verbrauchern und Unternehmen festgesetzt haben.

Hohe Arbeitslosigkeit und sinkende Inflation in der EWU



Konjunktur in Japan

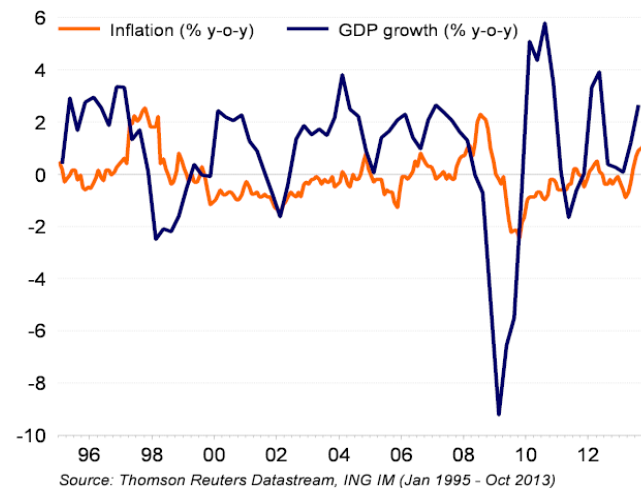
Japanische Unternehmen investieren intensiv und schaffen neue Arbeitsplätze. Die Produktionslücke schließt sich rasch. Die Umfragen zum Geschäftsklima usw. deuten darauf hin, dass die Wirtschaft auf eine Zuwachsrate von 3 bis 4 % zuweist. Die Anlegerschaft wartet immer noch auf konkrete Vorschläge vonseiten der Regierung Abe zur strukturellen Reformierung der Wirtschaft. Zum ersten Mal seit langer Zeit können die Beschäftigten sich auf deutliche Lohn- und Gehaltserhöhungen freuen, die für März 2014 anstehen.

Ein Unsicherheitsfaktor ist indes die Erhöhung der Verbrauchsteuer am 1. April 2014. Um mögliche negative Auswirkungen auf die Ausgabenentwicklung weitestgehend zu begrenzen, plant die Regierung Steuererleichterungen für Unternehmen. Wir erwarten, dass die Bank of Japan ihre (massiven) Anleihekäufe noch weiter ausbauen wird, um die Wirtschaft – trotz der Steuererhöhung – auf eine strukturelle Inflationsrate von 2 % hinzulenken.

Für ausländische Investoren stellt der Yen ein Risiko dar. Die Sparguthaben japanischer Privathaushalte in Japan sind beträchtlich. Mit steigender Teuerung und höheren Inflationsprognosen wird es zunehmend attraktiver, diese Mittel in anderen Ländern anzulegen, um real weiterhin eine positive

Rendite zu erzielen. Dieser Kapitalabfluss könnte den Yen im Laufe von 2014 weiter schwächen.

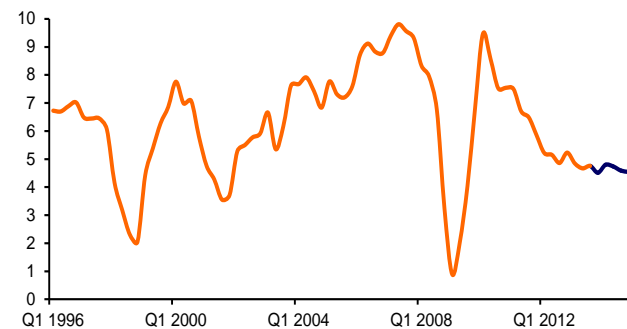
Inflation und BIP legen in Japan zu



Schwellenländer

Die Schwellenländer profitieren vom Aufschwung in den entwickelten Volkswirtschaften, doch das reicht nicht, um mit dem Tempo an den entwickelten Märkten Schritt zu halten. Die Gewinnspannen der Unternehmen an den Emerging Markets sind tendenziell niedrig; dies bremst Investitionstätigkeit und Beschäftigungszuwächse. Durch die deutlichen Lohnerhöhungen sind viele nicht mehr so wettbewerbsfähig. Hinzu kommt die übermäßige Abhängigkeit der aufstrebenden Volkswirtschaften von Krediten; ein weiteres Problem sind hohe volkswirtschaftliche Ungleichgewichte. Die interventionistische Politik in einigen und der Mangel an Struktur-reformen ist fast allen Schwellenländern sind auch nicht gerade förderlich. Die von China im November veröffentlichten Pläne überraschten hingegen positiv. Doch konkrete Angaben zum Wie und Wann fehlen in diesen Plänen. Langfristig sind diese Pläne indes positiv zu bewerten.

Erholung an den EM bleibt aus



Quelle: ING IM (% ggü. Vj., gewichteter Durchschnitt von den 15 wichtigsten Emerging Markets. Die blaue Linie stellt unsere BIP-Wachstumsprognose für 2014 dar.)

Die hohen Positionen, die westliche Anleger in EM-Anleihen und -Aktien halten, machen die Region anfällig für externe Schocks. Diese Anfälligkeit wird sich aufs Neue zeigen, wenn die Fed mit dem Tapering beginnt. Zwischen 2003 und 2011 haben EM-Währungen real um über 30 % zugelegt,

während sie seit Mai 2013 mit 5 % nur leicht an Boden verloren haben.

Am optimistischsten sehen wir momentan Südkorea, Taiwan und Mexiko. Hierbei handelt es sich um Länder mit nur begrenzten makroökonomischen Ungleichgewichten, die zugleich eine gute Wettbewerbsposition aufweisen. Daher profitieren diese Länder vergleichsweise stark von der Nachfrageerholung in den entwickelten Volkswirtschaften.

Aktien: Hohe Risikoprämien könnten sinken

- Wachstum legt weltweit zu
- Gewinnwachstum beschleunigt sich
- Trotz Tapering der Fed immer noch expansive Geldpolitik
- Höherer Risikoappetit dank geringerer Risikoerwartung durch die Märkte
- Aktionärsfreundliches Umfeld

Gewinnwachstum wichtigster Impuls für Aktien

Da es weltweit nun wieder konjunkturell aufwärtsgeht, sollten Faktoren wie Wirtschaftswachstum und Gewinnzuwächse – und nicht mehr in erster Linie die Geldpolitik (Liquidität) – 2014 die Aktienkurse antreiben. Durch die gegenüber 2013 verringerten Sparmaßnahmen dürfte sich die Wirtschaft in Europa und den USA beleben. Die Banken in den USA sind gesund, insofern ist die Kreditfähigkeit – auch an kleine und mittlere Unternehmen – lebhaft. Die Eurozone ist noch nicht so weit, es gibt aber Grund zur Hoffnung.

Gewinnschätzungen (top-down)

Earnings estimates (top-down)		
	2013E	2014E
US	7.0%	10.0%
Europe	5.0%	12.0%
United Kingdom	5.0%	12.0%
Japan	40.0%	17.0%
Emerging markets	7.0%	10.0%

Quelle: ING IM, November 2013

Bewertung an den Aktienmärkten

- Bewertungen in den USA und Europa nähern sich dem historischen KGV an
- Aktien sind im Vergleich zu Anleihen attraktiv bewertet
- Attraktive Risikoprämien für Aktien in den USA (4,2 %), Europa (5,8 %) und Japan (5,5 %)
- Dividendenrendite in Eurozone höher als Rendite auf Investment-Grade-Anleihen

Ertragszuwächse und höhere Margen stützen das Gewinnwachstum. Einerseits liegt das an den hohen Arbeitslosenzahlen (keine Gefahr von deutlichen Lohnerhöhungen). Andererseits fördern geringer Wertverzehr (da in den letzten Jahren nur wenige Investitionen getätigt wurden) und niedrige Zinsen das Gewinnwachstum.

Andere Positivfaktoren für Aktien

Nach unserer Einschätzung wird die Nachfrage nach Aktien steigen, da die Anleger sich zunehmend von Liquidität und Anleihen weg hin zu Aktien orientieren. Zudem setzt sich der Trend fort, dass gelistete Unternehmen die angehäuften Liquidität nutzen, um ihre eigenen Aktien zurückzukaufen. Im Ergebnis steigen dadurch die Gewinne pro Aktie, weil die Unternehmen den Bestand ihrer Aktien auf den Märkten verringern. Voraussichtlich werden immer mehr Unternehmen Anleihen auflegen, um ihre Aktien zurückzukaufen, denn das ist im Vergleich zur Finanzierung über Aktien kostengünstiger. Auf diese Weise können Unternehmen ihre Eigenkapitalrendite steigern. Auch die allgemein optimistische Einschätzung von Aktien mag Unternehmen dazu veranlassen, an die Börse zu gehen. Auch die erneute Belebung des Transaktionsgeschäfts (Fusionen und Übernahmen) beeinflusst die Marktstimmung positiv.

Nach unseren Berechnungen dürften Aktienrenditen 2014 nahezu die Gewinnzuwachsrate erreichen (siehe Tabelle auf Seite 4). Das größte Risiko besteht nach unserem Dafürhalten in einem steilen Anstieg der langfristigen Anleiherenditen ohne gleichzeitige Verbesserung der Konjunkturdaten und Gewinnaussichten. Das war bereits im Mai/Juni 2013 der Fall. Doch zu der expansiven Geldpolitik gesellen sich jetzt auch freundlichere Konjunkturaussichten. Eine Wiederholung der Situation vom Mai/Juni 2013 ist zwar ein Risiko, aber keinesfalls Teil unseres Basisszenarios.

Präferenzen: Aktien, Regionen und Sektoren

- Aktien lieber als Anleihen
- Europäische und japanische Aktien lieber als Aktien aus den Schwellenländern und den USA
- Zyklische statt defensive Aktiensektoren
- Wir favorisieren auch Immobilienaktien, sowohl internationaler Emittenten als auch aus der Eurozone

Präferenzen nach Aktienart:

- Substanz lieber als Wachstum
- Qualitätsunternehmen lieber als bilanzschwache Unternehmen
- Großunternehmen lieber als KMU

Anleihen: Anleiherenditen in den USA und Deutschland) haben Talsohle hinter sich

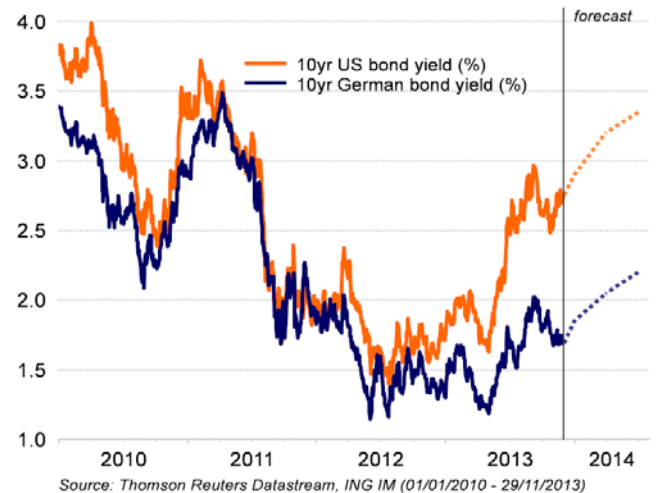
- Renditen sollen mittelfristig, wenn auch in begrenztem Umfang, steigen
- Produktionslücken und Notenbankpolitik verhindern steilen Zinsanstieg
- Positive Einschätzung von Hochzinsanleihen

Nach steilem Anstieg dürften Renditen jetzt nur noch leicht zulegen

Aus heutiger Sicht (Stand: 02.12.) besteht kaum Gefahr, dass sich der explosionsartige Anstieg der Renditen im Zeit-

raum Mai bis September 2013 jetzt wiederholt; in den USA liegen die Renditen bei 2,8 %, in Deutschland bei 1,7 %. Wir rechnen zwar mit einem weiteren Anstieg der Renditen, der sich wegen der Geldpolitik der Zentralbanken und den nach wie vor erheblichen Produktionslücken in den entwickelten Volkswirtschaften aber in Grenzen halten wird.

Weiterer Anstieg der Anleiherenditen langsamer



Einschätzung der langfristigen Renditeentwicklung in den USA und der EWU (Deutschland) / Core Fixed Income Team:

- Die Renditen auf zehnjährige Bundesanleihen werden während der nächsten drei Jahre unter 2,5 % verharren (niedriges Wachstum, geringe Inflation, dauerhaft niedriger Leitzins)
- Die Renditen auf zehnjährige US-Staatsanleihen werden auf Jahressicht unter 3,5 % verharren (niedrige Inflation, dauerhaft niedriger Leitzins)
- Die Renditen auf zehnjährige Bundesanleihen werden auf Jahressicht nicht unter 1,5 % sinken.
- Die Renditen auf zehnjährige US-Staatsanleihen werden auf Jahressicht nicht unter 2,5 % sinken.

Diese Erwartungen beruhen auf der Annahme, dass die Renditen am kurzen Ende der Kurve (Laufzeiten von ein bis drei Jahren) niedrig bleiben.

Risikoreichere Kategorien dürften am besten abschneiden

Aus folgenden Gründen präferieren wir Spread-Produkte im Fixed-Income-Sektor:

- Anhaltend lockere Geldpolitik
- Klarere Forward Guidance durch die Notenbanken
- Anhaltende Jagd nach guten Renditen
- Geringere systemische Risiken in der EWU
- Bessere Aussichten für die Weltkonjunktur
- Höherer Risikoappetit bei Investoren

Übergewichtungen in unserer taktischen Asset-Allokation (Multi Asset Team)

Der oben skizzierte Hintergrund schlägt sich wie folgt in unserer taktischen Asset-Allokation nieder: Übergewichtung von Hochverzinslichen, Senior Loans, Staatsanleihen von der Euro-Peripherie und ABS-Papiere. Hochverzinsliche und Senior Loans profitieren von der Jagd nach auskömmlichen Renditen und dem wachstumsorientierten Umfeld. Die Rahmendaten dieser Assetklasse sind solide. Hochverzinsliche sind im Anleiheuniversum die aktienähnlichste Anlageform. Hier gibt es immer noch Raum für einen weiteren Rückgang der Risikoaufschläge. Diese Kategorie profitiert von hohen Mittelzuflüssen.

Insbesondere Staatsanleihen von der Euro-Peripherie und ABS-Papiere profitieren von der Normalisierung der Risikoprämien.

Übergewichtungen in den vom Core Fixed Income Team verwalteten allgemeinen Bond-Portfolios

- Übergewichtung von Hochzinsanleihen
- Übergewichtung von EMD (Staats- und Lokalwährungsanleihen)
- Übergewichtung von AAA-gerateten ABS- und globalen ABS-Papieren

Die Emerging Markets sind außerordentlich breit gefächert. Manche sind nicht besonders wettbewerbsfähig, andere dagegen sehr. So steht einer relativ schwachen Volkswirtschaft wie Indien beispielsweise ein Land wie Südkorea mit starken dynamischen Exportunternehmen gegenüber. Unsere breiter aufgestellten Portfolios investieren in ING IMs Spezialfonds, die die Stärken und Schwächen der einzelnen Länder kennen und sie bei der Länder- und Währungsallokation berücksichtigen.

Immobilienaktien

Die Rahmendaten verbessern sich an den Immobilienmärkten, wie beispielsweise am Häusermarkt in den USA, Großbritannien und China. Die erfreuliche Entwicklung der Wohnimmobilienmärkte spiegelt die wachsende Zuversicht der Verbraucher wider. Diese Zuversicht belebt auch den Büro- und Gewerbeimmobilienmarkt.

Hinzu kommt, dass die Gefahr einer deutlichen Zinsanhebung (gegenüber Mai/Juni 2013) zurzeit relativ gering ist. Auch das begünstigt Immobilienaktien. Nicht zuletzt sind die Dividendenrenditen auf Immobilienaktien im Vergleich zu den Renditen anderer Anlageformen ausgesprochen attraktiv.

In unserer taktischen Asset-Allokation halten wir derzeit eine Übergewichtete Position bei globalen Immobilienaktien sowie (wegen der Bewertung) bei Immobilienaktien aus der Eurozone.

Rohstoffe

Rohstoffwerte enttäuschten in diesem Jahr. Im September hatte es den Anschein, dass bessere Konjunkturzahlen aus China zu einem Nachfragestau führen würden, doch das hielt nicht an. Der Aufschwung hat diesmal weniger Einfluss auf die Preise als in früheren Erholungsphasen. Die Wirtschaftstätigkeit in China wird immer weniger rohstoffintensiv und wegen struktureller Schwächen (z. B. der anfällige Finanzsektor) ist das Wachstum in den Schwellenländern rückläufig. Entsprechend ist auch der Lageraufbau bisher begrenzt. Die Erwartung nur sehr allmählich steigender Zinsen ist für die Rohstoffpreise ebenfalls nicht günstig.

Gold scheint seinen strukturellen Abwärtstrend fortzusetzen. Im Industriemetall- und im Agrarsektor gibt es Hinweise auf Überkapazitäten. Im Energiesektor gleichen die Auf- und Abwärtsrisiken einander mehr oder weniger aus. Einerseits ist mit dem Aufschwung auch die Nachfrage etwas gestiegen. Andererseits steigt das Angebot aus Ländern außerhalb der OPEC (wie den USA). Geopolitische Risiken (z. B. Irak, Libyen und Iran) erschweren die langfristige Prognose der Ölpreisentwicklung.

In unserer taktischen Asset-Allokation halten wir derzeit eine neutrale Position bei Rohstoffen.

Nicht nur Abwärtsrisiken, sondern auch Aufwärtsschancen für 2014

Im Anschluss an die Kreditkrise von 2008 standen die Abwärtsrisiken für Investoren im Mittelpunkt. In den letzten Jahren haben die wichtigsten Notenbanken (Fed, Bank of Japan, EZB, Bank of England) Schritte unternommen, um Wachstum zu stützen und die (systemischen) Risiken zu senken. Durch den globalen Aufschwung mildert sich der Druck auf die politisch Verantwortlichen jetzt etwas. Der stetige Rückgang der Risikoprämien auf Staatsanleihen von der Euro-Peripherie illustriert insofern den Zusammenhang zwischen wirtschaftlichen und politischen Risiken.

Die Risiken mögen zwar gesunken sein, doch sie sind nicht verschwunden. So müssen Republikaner und das Weiße Haus sich im Januar erneut über die Schuldengrenze einigen. Das dürfte diesmal besser klappen als im Oktober. Rational gesehen ist es nicht im Interesse der Republikaner, die Wählerschaft weiter zu vergraulen. Insofern glauben wir, dass die Parteien sich zu einer vernünftigen Lösung zusammenraufen können. In der Eurozone bemüht man sich derzeit um die Schaffung einer stabilen institutionellen Struktur. Zwar wurden bereits Fortschritte erzielt, doch die Diskussion um die Einrichtung einer funktionierenden Bankenunion macht deutlich, dass dies keine leichte Aufgabe sein wird. Die gegenwärtige politische Selbstzufriedenheit ist auch dadurch bedingt, dass sich die Wirtschaftszahlen jetzt wieder bessern. Erfahrung lehrt, dass Krisen an den Märkten häufig der beste Lehrmeister sind.

Sie sind notwendig, um die Politiker zum Handeln zu bewegen und eine Verbesserung der Situation herbeizuführen. So befinden wir uns derzeit also in der Phase der Selbstzufriedenheit im sogenannten CRIC-Zyklus (nach den englischen Begriffen: crisis, response by the policy makers, improvement in the situation, complacency). Dieser Prozess dürfte auch 2014 zu Unruhe an den Märkten sorgen.

Es ist wichtig, dass Anleger mögliche Aufwärtsschancen im kommenden Jahr – vor allem in den USA, Japan und den Ländern an der Euro-Peripherie – nicht aus den Augen verlieren.

-ENDE-

Pressekontakt:

ING Investment Management Germany
Birgit Stocker
-Head of PR D/A/CH-
T: +49 69 50 95 49 - 15
M: + 49 160 989 63164
E: birgit.stocker@ingim.com
www.ingim.de

Über ING IM International*

ING IM International* ist ein globaler Asset Manager und Teil der ING Group, einem globalen Finanzdienstleister niederländischer Herkunft. ING IM International verwaltet ca. Euro **176 Milliarden**** (USD **238 Mrd.****) Assets under Management. Zu unseren weltweiten Kunden gehören private und institutionelle Investoren. ING IM International beschäftigt mehr als **1.100** Mitarbeiter und ist in **18** Ländern in Europa, im Nahen Osten, Asien und den USA vertreten.

**Die Bezeichnung „ING IM International“ beinhaltet Geschäftseinheiten in Europa, im Nahen Osten, in Singapur, Japan und US-Niederlassungen (Atlanta und New York). ING IM International bereitet sich zusammen mit ING's europäischer und japanischer Versicherungssparte darauf vor, zukünftig unabhängig von der ING Group zu agieren.*

***Stand: Q3 2013, 30. September 2013;*

Rechtlicher Hinweis:

Der Inhalt dieses Dokuments wurde mit gebührender Sorgfalt zusammengestellt. Eine Garantie, ob ausdrücklich oder stillschweigend, für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Die hierin enthaltenen Informationen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder ING Investment Management (Europe) B.V. noch ein anderes Mitglied der ING-Gruppe bzw. seine Vorstandsmitglieder, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter haften in gleich welcher Weise für die hierin enthaltenen Informationen oder Empfehlungen. Wir übernehmen keinerlei Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die durch Nutzung dieses Dokuments entstehen bzw. dadurch, dass Entscheidungen auf die hierin enthaltenen Informationen gestützt werden. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen; eine vergangenheitsbezogene Performancebetrachtung ist kein Garant für zukünftige Anlageergebnisse. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Angaben dürfen ohne unsere schriftliche Einwilligung weder vervielfältigt, reproduziert oder an andere Personen weitergegeben werden. Für alle Ansprüche im Zusammenhang mit diesem Haftungsausschluss ist niederländisches Recht maßgeblich.