

# Kolumne

Autor: Valentijn van Nieuwenhuijzen, Chefstrategie bei ING IM

## Die Märkte sind verdächtig ruhig

**Der Sommer ist da, die Fußballweltmeisterschaft vorbei, und an den Märkten herrscht Ruhe. Der ideale Zeitpunkt, um in den Urlaub zu fahren, sich an den Strand zu legen und zu entspannen. Oder doch nicht?**

Etwa im selben Tempo wie die Aktienkurse angezogen haben, ist die Volatilität in den vergangenen Monaten auf einen Rekordtiefstand gesunken, wie wir ihn zuletzt in den Jahren 2003 – 2006 gesehen haben. Trotz oder vielleicht gerade wegen dieser geringen Volatilität und der bemerkenswerten Stabilität der Märkte und des Anlegerverhaltens scheinen sich immer mehr Investoren zu fragen, wo der Haken ist. Dass die derzeitige Stabilität selbst zu künftiger Instabilität beitragen kann (weil dadurch übermäßiges Vertrauen geschaffen wird und allzu hohe Risiken eingegangen werden), gibt offensichtlich Anlass zur Sorge.

Gleichzeitig können solche stabilen Phasen über Monate oder sogar Jahre hinweg andauern. In der Regel muss ein Auslöser vorhanden sein, damit eine Phase mit geringer Volatilität in eine solche mit hoher Volatilität umschlägt. Derartige Auslöser sind in diesem Sommer nicht auf den ersten Blick zu erkennen. Natürlich kann immer etwas passieren oder es kann zu unerwarteten Schocks kommen – nichts ist so sicher wie diese Tatsache –, aber im Vergleich zu den „heißen“ Sommern der vergangenen Jahre (Stichworte Kreditkrise, Rohstoffpreisspitze, Eurokrise oder fiskalische Klippe) ist der Ausblick für den Sommer 2014 recht positiv.

Dennoch sind einige mögliche Auslöser denkbar. Ein Beispiel wäre die im Sommer üblicherweise geringere Marktliquidität. Die geringe Marktvolatilität geht derzeit mehr denn je mit einem schwachen Handel und wenig Liquidität in nahezu allen Segmenten der globalen Märkte einher – und dies gilt nicht nur für Unternehmensanleihen, sondern auch für Staatsanleihen, Devisen und Aktien. Dementsprechend könnte selbst ein geringfügiger Auslöser oder eine leichte Änderung des Anlegerverhaltens zu einer spürbaren Marktkorrektur führen, da die Marktkurse in einem solchen Umfeld bereits reagieren, wenn nur eine begrenzte Zahl von Anlegern aktiv wird.

Darüber hinaus könnte Unsicherheit über den künftigen geldpolitischen Kurs – vor allem in den USA und in Großbritannien – zu mehr Risikoaversion seitens der Anleger führen. Allerdings ist dieses Risiko unseres Erachtens relativ gering, da in der zweiten Jahreshälfte wohl mit einer klaren Kursänderung in der Geldpolitik zu rechnen ist. Dieses Thema hat jedoch nach wie vor den größten Einfluss auf die globale Anlegerstimmung. Die „üblichen Verdächtigen“ – ein Öl- oder Rohstoffpreisschock (Turbulenzen im Irak und in der Ukraine, steigende Wahrscheinlichkeit von saisonal bedingten Unwettern), dauerhaft enttäuschende Wachstumsraten in den Industrieländern und verstärkte Furcht vor einer Deflation in Europa – könnten ebenfalls wieder an Bedeutung gewinnen. Allerdings erscheinen diese Risiken kontrollierbar, wenn man bedenkt, dass die Märkte geopolitische Spannungen zuletzt gut verdaut haben und sich die EZB in jüngster Zeit verstärkt dem Kampf gegen die Deflation verschrieben hat. Dennoch sollten die genannten Punkte genau im Blick behalten werden.

---

Und zuletzt sollte man den größten „grauen Schwan“, nämlich eine systemische Krise in China, nicht außer Acht lassen. Die spürbare Korrektur der Immobilienpreise und der Rückgang der Aktivität im Bausektor lassen angesichts der schwindenden Wachstumsdynamik und des Anstiegs der notleidenden Kredite in den Bankbilanzen wenig Zweifel daran aufkommen, dass in dieser Hinsicht ernsthafte potenzielle Risiken bestehen. Ob diese sich jedoch bereits in diesem oder erst im nächsten Jahr manifestieren, lässt sich noch nicht sagen. Und insbesondere lässt sich nicht vorhersagen, ob die systemische Krise lediglich regionale Auswirkungen oder umfangreiche globale Folgen haben wird.

Insgesamt bestehen also durchaus Risiken für unseren Sommerausblick, aber sie sind (noch) nicht so ernst zu nehmen, als dass wir unsere kurzfristige Allokation ändern müssten, die eine gewisse Risikobereitschaft beinhaltet. Wir übergewichten weiterhin eine breite Palette an riskanten Vermögenswerten, wobei wir Aktien klar präferieren.

**-ENDE-**

---

## 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.

### 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](mailto:birgit.stocker@ingim.com)

[www.ingim.de](http://www.ingim.de)

### Über ING Investment Management International\*

ING Investment Management International (ING IM International)\* ist der Asset Manager der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. ING IM International hat seinen Hauptsitz in Den Haag, in den Niederlanden und verwaltet weltweit ca. Euro 168 Milliarden\*\* (USD 232 Mrd.\*\*\*) Assets Under Management für institutionelle Kunden und Privatanleger.

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 ist Teil der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. Sie und ihre Tochtergesellschaften verwenden den Namen „ING“ und damit zusammenhängende Warenzeichen der ING Groep N.V. (ING Group) mit einer entsprechenden Genehmigung.

\*\*Stand: Q1 2014, 31. März 2014;.

Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.ingim.de](http://www.ingim.de).