

Marktkommentar

Robeco nimmt das Wirtschaftswunder unter die Lupe „Abenomics“ geht die Puste aus

Robeco hegt Zweifel am japanischen Wirtschaftswunder. „Nach der Anhebung der Mehrwertsteuer im vergangenen Monat stehen Ministerpräsident Shinzo Abe immer weniger Optionen zur Verfügung“, urteilt Léon Cornelissen. Der Robeco-Chefvolkswirt hält weitere geldpolitische Lockerungen der Bank von Japan möglicherweise für unausweichlich, da wünschenswerte strukturelle Reformen zur Ankurbelung der Konjunktur nicht vorankämen. Aktien aus der Asien-Pazifik-Region beurteilt der Experte denn auch nur mit dem Votum „neutral“. Insgesamt ist Robeco für stärker risikobehaftete Anlageklassen wie Aktien und Anleihen jedoch positiv gestimmt. „Wir sehen kein Ende der sprichwörtlichen Suche nach Rendite“, schreiben die Volkswirte in ihrem aktuellen Monatsausblick.

Rotterdam, 27. Mai 2014 – Léon Cornelissen zeigt sich enttäuscht, dass Japan bisher erst wenige konkrete Maßnahmen angekündigt hat, um die verkrustete Wirtschaft des Landes zu reformieren. Handlungsbedarf sieht der Volkswirt vielerorts: „Steuerreformen, eine Deregulierung des Arbeitsmarktes und eine bessere Führung der Unternehmen könnten Investitionen fördern. Wünschenswert wären auch die stärkere Einbindung von Frauen in den Arbeitsmarkt und eine Lockerung der Einwanderungspolitik.“ Auch die Beseitigung von Handelsschranken stockt. „Der letzte Besuch von US-Präsident Barack Obama in Japan mündete nicht in einem bilateralen Handelsabkommen“, kritisiert Cornelissen. „Dieses wäre jedoch notwendig gewesen, um Verhandlungen über das zwölf Nationen umfassende Transpazifische Partnerschaftsabkommen wieder aufzunehmen.“ Der japanische Ministerpräsident habe es aber vorgezogen, die heimische Landwirtschaft weiterhin mit hohen Zöllen zu protegieren.

In Japan schwinden Wachstumseffekte

Die Abenomics-Wirtschaftspolitik hatte nach ihrer Auflage vor anderthalb Jahren zunächst das Wirtschaftswachstum angetrieben. Der schwache Yen beflügelte die Exporte. Außerdem konsumierten die Japaner mehr, weil sie sich wegen der gestiegenen Aktienkurse reicher fühlten. Dieser Effekt blieb zuletzt aus: Der Nikkei-Index verlor seit Jahresbeginn rund 8 Prozent. Die Bank von Japan reduzierte ihre Prognose für das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im laufenden Wirtschaftsjahr kürzlich von 1,4 auf 1,1 Prozent. Während die Inflation im April auf 2,9 Prozent anzog, sanken enttäuschender Weise die Reallöhne.

Robeco erwartet nun, dass die japanische Notenbank vermutlich im Juli weitere Anleihekäufe („Quantitative Easing“) startet, was den Yen nochmals schwächen könnte. „Für Oktober 2015 fasst man eine weitere Erhöhung der Mehrwertsteuer auf dann 10 Prozent ins Auge“, so Cornelissen. Damit könnten die Japaner ihre Staatsverschuldung bei 250 Prozent des Bruttoinlandsprodukts halten. Aktuell blieben jedoch die Zweifel, ob die Politik der Abenomics letztendlich erfolgreich sein wird.

Marktkommentar

USA und Europa gehen voran

Optimistischer beurteilt Robeco die Konjunkturaussichten in den USA und im Euroraum. „Sinkende Inflationsraten geben den Zentralbanken Spielraum, ihre Leitzinsen für eine längere Zeit niedrig zu halten.“ Gleichzeitig erhole sich die europäische Wirtschaft auf breiter Front. So sei beispielsweise Spanien im ersten Quartal 2014 so schnell gewachsen wie seit sechs Jahren nicht mehr. An ein Szenario dauerhaft sinkender Preise glauben die Volkswirte daher nicht. „Über Deflation wird derzeit in der Eurozone lebhaft diskutiert – im Wirtschaftsaufschwung wird dieses Thema aber an Relevanz verlieren“, erwartet Léon Cornelissen. Der Robeco-Volkswirt hält es daher für wahrscheinlich, dass die Europäische Zentralbank (EZB) ihre bisherige Geldpolitik vorläufig fortsetzt und anders als die Bank von Japan keine eigenen Anleihekäufe beschließt.

In diesem Umfeld favorisiert Robeco neben Aktien vor allem Hochzins-Anleihen. „Der Aufschwung und die niedrige Inflation in den etablierten Industriestaaten sprechen für diese Anlageklasse“, so Léon Cornelissen. Die dominierende Suche nach Rendite und die historisch niedrigen Ausfallraten bei High-Yield-Bonds rechtfertigten – bei aller notwendigen Wachsamkeit – das derzeitige Kursniveau. Investmentgrade-Unternehmensanleihen hält Robeco dagegen für weitgehend ausgereizt, während Staatsanleihen bald unter einem konjunkturbedingten Anstieg der Nominalzinsen leiden dürften.

Kaum Alternativen zu Aktien

Darüber hinaus plädiert Robeco weiterhin für Aktien. „Die Märkte sorgen sich weiterhin wenig um Risiken, wie die jüngsten Kursanstiege zeigen.“ Die Volkswirte sehen unter Renditegesichtspunkten nur wenige Alternativen zu Dividententiteln, auch wenn manche Unternehmen ihre zuletzt hohen Profitmargen kurzfristig vielleicht nicht behaupten können.

Léon Cornelissen benennt aber auch makroökonomische Risiken. So müsse die Führung in China eine harte Landung der Konjunktur vermeiden und gleichzeitig eine Kreditblase entschärfen. „Für Europa könnte ein Zerwürfnis mit Russland in einem Energie-Embargo münden und so den Aufschwung gefährden.“ Dass es so weit kommt, erwartet der Volkswirt jedoch nicht. „Vermutlich wird Russland von einer Invasion in der Ukraine absehen und das Land eher von außen destabilisieren.“ In diesem Fall werde die Ukraine-Krise die Erholung in Europa nicht behindern.

Robeco gibt US-Aktien derzeit dennoch den Vorzug gegenüber europäischen Titeln. Hier könnte die zuletzt ungünstige Entwicklung der Unternehmensgewinne die Börsen bremsen. In Nordamerika stützten hingegen Faktoren wie die starken Einzelhandelsumsätze die Erträge. Die Aktienmärkte der Schwellenländer hält Robeco ebenfalls für attraktiv, weil diese um fast 30 Prozent niedriger bewertet seien als die Börsen der entwickelten Staaten. Anleihen aus den Schwellenländern betrachten die Investmentexperten jedoch weiterhin argwöhnisch. Dort überzeugten die strukturellen Verbesserungen noch nicht – die Volkswirtschaften und die Währungen von Staaten wie Brasilien, Südafrika und der Türkei blieben wegen hoher Inflationsraten und Leistungsbilanz-Defiziten unter Druck.

Marktkommentar

Presseinformationen:

public imaging

Sandra Landsfried / Jörg Brans

Goldbekplatz 3

22303 Hamburg

Tel. +49-(0) 40-401 999 - 16/- 31

Fax +49-(0) 40-401 999 - 10

E-mail: landsfried@publicimaging.de / brans@publicimaging.de

Robeco

Corporate Communications

Tel. +31 (0) 10 224 2241

E-mail: cc@robeco.nl

Über Robeco

Robeco wurde 1929 in Rotterdam gegründet und bietet Anlageprodukte und -dienstleistungen für institutionelle und private Kunden weltweit. Die Gesellschaft verzeichnet ein Vermögensverwaltungsvolumen von rund EUR 205 Mrd. (Stand: 31. Dezember 2013). Rund die Hälfte des verwalteten Vermögens sind institutionelle Vermögenswerte. Der Jahresgewinn für 2013 liegt bei rund 118 Millionen Euro (Stand: 31. Dezember 2013). Robeco beschäftigt weltweit rund 1.300 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in 17 Ländern (Stand: 31. Dezember 2013).

Robeco befürwortet verantwortungsbewusstes Anlegen. Umweltorientierte, soziale und mit guter Unternehmensführung in Zusammenhang stehende Faktoren werden in die Anlageverfahren integriert, außerdem ist eine Ausschlussrichtlinie vorhanden. Robeco übt sein Stimmrecht in aktiver Weise aus und nimmt einen Dialog mit den Unternehmen auf, in die es investiert.

Das Angebot an Investmentstrategien umfasst Aktien- und festverzinsliche Anlagen, Geldmarktfonds, verantwortungsbewusste und alternative Geldanlagen, einschließlich Private Equity, Hedgefonds und strukturierte Produkte. Zu der Robeco-Gruppe zählen Robeco Boston Partners, Robeco Weiss Peck & Greer, Corestone Investment Management, Harbor Capital Advisors, Transtrend, RobecoSAM und Canara Robeco Asset Management Company.

Robeco ist seit 2013 Teil der ORIX Corporation. Weitere Informationen erhalten Sie auf der Homepage: www.robeco.com.