

Marktkommentar

Robeco: Euro-Renditen auf Rezessionsniveau, doch der Aufschwung nimmt im dritten Quartal wieder Fahrt auf

„Die beeindruckende Bondrallye setzt sich fort“, kommentiert Robeco die jüngsten Bewegungen an den europäischen Anleihemärkten. Die spiegelbildlich niedrigen Renditen signalisierten nun eine nahende Rezession. Die aber werde nicht kommen, zeigen sich die Kapitalmarktexperten zuversichtlich. „Wir erwarten ein stärkeres drittes Quartal und bleiben für die weitere Erholung der Wirtschaft im Euroraum zuversichtlich“, so Chefvolkswirt Léon Cornelissen. Robeco zufolge sollten eine Reihe von Faktoren die Konjunktur stützen. Hierzu zählen ein schwächerer Euro, gesunkene Ölnotierungen, die Impulse durch den Aufschwung in Nordamerika und last but not least die jüngsten Entscheidungen der Europäischen Notenbank.

Rotterdam, 22. September 2014 – Robeco beeindruckt insbesondere das Ausmaß der unlängst von der EZB beschlossenen geldpolitischen Stimuli. „Das Ankaufprogramm für Asset Backed Securities (ABS) fällt ambitioniert aus“, urteilt Cornelissen. Obwohl der europäische Markt für diese forderungsbesicherten Wertpapiere vergleichsweise überschaubar sei, könne das Volumen des Kaufprogramms die Summe von bis zu einer Billion Euro erreichen.

Robeco schränkt allerdings ein, dass geopolitische Risiken die Erholung stören könnten. Augenscheinlich habe insbesondere die deutsche Wirtschaft unter dem Ukraine-Konflikt gelitten. „Deutsche Unternehmen investieren zurzeit nur sehr vorsichtig“, so die Beobachtung. Mittlerweile habe die Ukraine-Krise etwas an Schärfe verloren. Robeco misstraut dieser Beruhigung allerdings: „Es bleibt unklar, was die russische Führung letztendlich beabsichtigt“. Die Spannungen könnten in diesem Winter erneut eskalieren, so Cornelissen weiter. Europa sei dann im Fall eines plötzlichen Stopps russischer Gaslieferungen sehr viel verwundbarer. Basisszenario bleibe aber dennoch eine weitere De-Eskalation in den Auseinandersetzungen.

Anlagenotstand am Bondmarkt

Robeco sieht in der ultralockeren Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) weiterhin den dominierenden Faktor für die europäischen Anleihemärkte. „Die bemerkenswert tiefen Leitzinsen und die engen Risikoaufschläge (Spreads) innerhalb des Euroraums werden uns weiterhin begleiten“, prognostiziert Léon Cornelissen. Für das Privileg, dem deutschen Staat drei Jahre lang Geld zu leihen, müssten Anleger mittlerweile eine Prämie zahlen. Die gesunkenen Bondrenditen im Euroraum drückten momentan auch auf die US-Zinsen, wo Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit nur noch mit 2,5 Prozent rentierten.

„Auf diesem Niveau bieten sowohl europäische als auch US-Staatspapiere wenig Value. Jedwede Erholung der Konjunktur oder eine wieder steigende Inflation könnte die Bondrenditen wieder anziehen lassen“, so die Volkswirte. Steigende Renditen gehen stets mit sinkenden Kursen der zugrunde liegenden Zinstitel einher. Aus den genannten Gründen seien auch Unternehmensanleihen mit Investmentgrade-

Marktkommentar

Rating kein Kauf mehr. „Hier halten wir weder die Renditen selbst noch die Risikoaufschläge dieser Papiere für sonderlich attraktiv“, so das Urteil.

Robeco zufolge sollten Anleger ihren Blick stattdessen auf High Yield-Bonds richten. „Wir würden diese Anlageklasse weiter übergewichten, wenngleich wir ihr nicht mehr so viel Enthusiasmus entgegenbringen.“ Die Risikoaufschläge von Hochzinsanleihen waren zuletzt um 50 Basispunkte in die Höhe geschneit, hatten sich im späten August aber auch zügig wieder zurückgebildet. Nach Einschätzung von Léon Cornelissen hatte Janet Yellen die Marktkorrektur ausgelöst. Die Chefin der US-Notenbank warnte im Juli vor überzogenen Bewertungen und sinkenden Kreditqualitäten in dem Segment. „Ungeachtet dessen geben die geldpolitischen Lockerungen der EZB stärker risikobehafteten Anlagen zusätzlichen Halt, da die Suche nach Rendite jetzt weitergeht.“

Aktien: Europa meiden, Schwellenländer bevorzugen

Die europäischen Aktienmärkte dürften von der hohen Liquidität in den Märkten und von einer Wirtschaftsbelebung im dritten Quartal 2014 allerdings bestenfalls unterdurchschnittlich profitieren. „Europäische Aktien zeigten zuletzt ein negatives Momentum“, so die Begründung. Gleichzeitig entwickelten sich die Revisionen der Unternehmensgewinne nach wie vor so unvorteilhaft wie in keiner anderen Region, führen die Volkswirte weiter aus.

Der Rekordkurs an der Wall Street lässt sich Robeco zufolge dagegen fundamental gut begründen: „Etwa 70 Prozent der im Standard & Poor´s 500 Index vertretenen Gesellschaften haben mit ihren aktuellen Gewinnen die Erwartungen übertroffen“. Die Erträge könnten nach Ansicht der Volkswirte weiter klettern. In den USA würden zunehmend neue Arbeitsplätze geschaffen, die Autoverkäufe entwickelten sich dynamisch und auch die Verbraucherkredite zögen an. Andererseits befänden sich die Gewinnmultiplien von US-Aktien auf Höchstständen. Ab November könnte zudem ein Auslaufen der Anleihekäufe („Tapering“) durch die US-Notenbank die Marktschwankungen erhöhen. Für US-Dividendentitel vergibt Robeco insgesamt das Votum „Neutral“.

Aktien aus Schwellenländern begegnen die Volkswirte mit einer positiven Einschätzung: „Diese Märkte weisen Bewertungsvorteile auf, weshalb wir diese derzeit übergewichten.“ Unternehmen aus den Emerging Markets seien etwa 25 Prozent preiswerter als vergleichbare Titel aus den Industrienationen. Gleichzeitig deuteten makroökonomische Indikatoren darauf hin, dass sich das Wachstumstempo in den aufstrebenden Nationen nicht weiter abschwäche. Anleger müssten allerdings im Auge behalten, dass die Stimmung schnell wieder drehen könne. Bei politische Umschwüngen, bewaffneten Auseinandersetzungen oder neuen Diskussionen um die Geldpolitik der US-Notenbank könnten Rückschläge erfolgen.

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.