

INVESTMENTSTRATEGIE – Ist das Glas halbvoll oder halbleer?

Redaktionsschluss: 14. September 2018

US-Aktien als einzige Option? Es ist schon paradox: Trotz einer von der US-Wirtschaft angetriebenen Wachstumsrate von weltweit fast 4% enttäuschte zuletzt die Wertentwicklung zahlreicher Anlageklassen. Grund für diese schwache Entwicklung ist die durch gestiegene Risiken eingetrübte Aussicht.

Welche Risiken sind das?

1. Handelskonflikte: Zwar fallen die aktuell in Kraft gesetzten Strafzölle (110 Mrd. USD) in globalwirtschaftlicher Sicht kaum ins Gewicht. Als eigentliche Gefahr für das globale Wachstum erweist sich aber, dass Freihandelsabkommen zunehmend grundsätzlich in Frage gestellt werden. Dies zwingt China, beim Schuldenabbau eine Pause einzulegen und seine Wirtschaft mittels Krediten anzukurbeln – Maßnahmen, die im Widerspruch zu seinen Zielen stehen. Die fragilsten Schwellenländer bekommen die ersten Auswirkungen bereits zu spüren. Ihnen setzen gleichermaßen die konjunkturelle Abkühlung Chinas, der starke Dollar und (soweit es sich um Ölabbnehmerstaaten handelt) die steigenden Ölpreise zu. Berücksichtigt man noch die landesspezifischen Probleme von Argentinien, Venezuela oder der Türkei, fällt es schwer, diese Märkte in einem positiven Licht zu sehen, wenn nicht erste Zeichen einer Stabilisierung erkennbar werden.

2. Streben nach nationaler Autonomie auf dem Vormarsch: Die Zweifel an der wirtschaftlichen Rationalität politischer, von populistischen Wahlerwägungen geleiteter Entscheidungen sind durchaus angebracht. Diese haben deutliche Auswirkungen auf die Haushaltslage und erschweren die Prognosen zusätzlich.

3. Normalisierung der Geldpolitik: Die restriktivere Geldpolitik entzieht einem Markt Liquidität, der in den letzten 10 Jahren durch Wertpapierankäufe und niedrige Zinsen stark unterstützt wurde. Dieser Entzug von Liquidität wird nicht schmerzfrei ablaufen und könnte einige Umschichtungen nach sich ziehen, insbesondere in Realwerte.

Was erwartet uns bis Jahresende?

Es gibt absolut keinen Grund für Untergangsstimmung. Die Unternehmen meistern diese herausfordernde Gemengelage bislang sehr gut und konnten ihre Ertragskraft deutlich steigern (zwischen 10 und 25% je nach Region). Es lohnt sich daher, in US- und europäischen Aktien investiert zu bleiben. Hierfür sprechen insbesondere die weiterhin günstigen Bewertungen. So sind im vergangenen Jahr die Bewertungskennzahlen in beiden Regionen gesunken (für die USA wird für 2018 ein Gewinnwachstum von 25% prognostiziert, die Kurse sind hingegen um gerade einmal 10% gestiegen). In Europa drehte der Trend bei den Analystenrevisionen für 2019 zuletzt nach oben – ein erstes ermutigendes Zeichen!

Auf der Rentenseite haben wir angesichts der zuletzt gesunkenen Volatilität und gestiegener Spreads bei den risikoreichsten Anleihen wieder Positionen in Wandelanleihen und Hochzinsanleihen eröffnet. Mit Blick auf das Risiko-/Ertragsprofil schätzen wir Staatsanleihen dagegen weiter negativ ein.

Auch die wachsenden Risiken haben wir natürlich im Blick und setzen daher auf Hartwährungen, insbesondere Dollar, Yen und Schweizer Franken.

Italien versucht sich an einem schwierigen Balanceakt. Angesichts der populistischen Töne der beiden Koalitionsführer wird es schwierig, bis zum 15. Oktober einen Haushaltsplan vorzulegen. Bei einem Spread von 250 Basispunkten gegenüber 10-jährigen Bundesanleihen besteht mehr Raum für eine Spreadausweitung als für eine Einengung. Angesichts dessen scheint es an der Zeit zu sein, Positionen in italienischen Anleihen zu reduzieren!

Ein weiteres Risiko ist ein plötzlicher Anstieg der Ölpreise aufgrund von Störungen in der Lieferkette und einer Verschärfung der politischen Risiken im Nahen Osten. Hier bietet sich ein Engagement in norwegischen Kronen an. Diese werden mit einem Abschlag gehandelt und zeigten zuletzt keine Korrelation mit steigenden Ölpreisen, da die Notenbank die Zinsen anheben will und die Inflation anzieht.

Zum Abschluss sei noch der Private-Equity-Sektor genannt. Hier bieten sich, frei von kurzfristigen Bewertungsschwankungen, weiterhin solide Ertragsaussichten.

INVESTMENTSTRATEGIE

Redaktionsschluss: 14. September 2018

Disclaimer

ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von drei eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (Frankreich) und ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland).

Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS (ODDO BHF AM), zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der Verantwortlichkeit jeder Vertriebsgesellschaft, jedes Vermittlers oder Beraters. **Potenzielle Anleger sind angehalten, vor Investition in die Strategie oder den Fonds einen Anlage- und oder Steuerberater zu konsultieren. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die genannten Strategien bzw. Fonds nicht in jedem Land zum (öffentlichen) Vertrieb zugelassen sind.** Im Falle einer Investition sind die Anleger angehalten, sich mit den Risiken der Anlage, insbesondere des Kapitalverlustes, vertraut zu machen. Der Werte der Kapitalanlage kann Schwankungen sowohl nach oben als auch nach unten unterworfen sein, und es ist möglich, dass der investierte Betrag nicht vollständig zurückgezahlt wird. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen. ODDO BHF AM übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Es wird keine - ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben.

Bitte beachten Sie, dass wenn ODDO BHF AM seit dem 3. Januar 2018 Anlageberatungsdienstleistungen erbringt, es sich hierbei um nicht-unabhängige Anlageberatung nach Maßgabe der europäischen Richtlinie 2014/65/EU (der sogenannten „MiFID II-Richtlinie“) handelt. Bitte beachten Sie ebenfalls, dass alle von ODDO BHF AM getätigten Empfehlungen immer zum Zwecke der Diversifikation erfolgen.

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft.
Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (Société par actions simplifiée) mit einem Kapital von €7.500.000.
Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857 Paris.
12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 France – Telefon: 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com