

Schroders Multi-Asset Investments

Fondsmanagement-Kommentar

Juli 2017



Kategorie	Beurteilung	Kommentare
Aktien	0	Wir erwarten, dass die Wachstumsdynamik und die Inflationserwartungen in den kommenden Monaten wieder anziehen und so den nächsten Impuls für eine Heraufstufung geben werden.
Staatsanleihen	0	Wir sind durationsneutral. Die Bewertungen sind nach wie vor unattraktiv, doch ohne Inflation können die Notenbanken einen langsamen Straffungskurs verfolgen. Die Renditen dürften daher kaum stärker steigen, als es der Markt bereits erwartet.
Rohstoffe	- ▽	Trotz des relativ robusten Wachstums weltweit hat das Tempo, mit dem sich die Daten verbessern, nachgelassen, und die Preisdynamik bei den Rohstoffen hat ins Negative gedreht.
Unternehmensanleihen	0	Die Spreads zeigen sich weiterhin stabil. Allerdings erscheinen die Bewertungen zunehmend teuer, weshalb die Risiko-/Ertragsaussichten weniger günstig sind.

Kategorie	Beurteilung	Kommentare
USA	- ▽	Seine hohe Qualität macht den Markt zu einem attraktiven Investment, doch weist er mittlerweile im Vergleich zur übrigen Welt relativ hohe Bewertungen auf.
Großbritannien	0 △	Wir rechnen mit einer zyklischen Abschwächung infolge geringerer Unternehmensinvestitionen und einer höheren Inflation. Die günstigeren Bewertungen ziehen allerdings weiter Kapital von Anlegern aus dem In- und Ausland an.
Europa	+ ▲	Trotz Währungsstärke haben sich die Unternehmensgewinne deutlich verbessert. Die Geldpolitik bleibt expansiv, und die politischen Risiken sind verglichen mit dem Jahresbeginn gesunken.
Japan	+ △	Japanische Aktien werden durch ein Umfeld begünstigt, in dem sich der Yen abschwächt, da die Bank of Japan an ihrer ultralockeren Geldpolitik festhält.
Pazifikraum ohne Japan	0 △	Da sich die Konjunktur in Asien und die Gewinne (vor allem im Technologiesektor) zuletzt verbessert haben, heben wir unsere Einschätzung auf neutral an. Gleichzeitig sind wir uns jedoch der Risiken einer anhaltenden Abkühlung in China bewusst.
Schwellenländer	+ ▲	Die Erholung des weltweiten Wachstums und des Welthandels sollte den Schwellenländern zugutekommen. Außerdem glauben wir, dass der Gegenwind durch einen stärkeren US-Dollar nachgelassen hat.

STATTSANLEIHEN	USA	0	Die überzogene Bewertung wurde durch sinkende Inflationserwartungen und eine niedrigere Laufzeitprämie ausgeglichen. Daher halten wir an unserer neutralen Einschätzung fest.
	Großbritannien	0	Die kurzfristigen Konjunkturaussichten sind schwach, was am Gilt-Markt jedoch bereits einpreist ist. Eine Erhöhung der Duration ist demnach schwierig, zumal die Bank of England restriktivere Töne anschlägt.
	Deutschland	-	Das stärkere Binnenwachstum übt weiter Druck auf die Europäische Zentralbank EZB aus, ihren geldpolitische Expansionskurs zurückzufahren, was sich belastend auf Bundesanleihen auswirkt und damit unsere negative Einschätzung rechtfertigt.
	Japan	0	Die Bank of Japan verteidigt weiter ihr Renditeziel am heimischen Staatsanleihemarkt. Wir bleiben daher vorerst neutral.
	Inflations-gebundene US-Anleihen	+	Unsere Einschätzung ist jetzt positiv, da sich die Bewertungen verbessert haben und die Markterwartung gering ist.
	Schwellenländer-anleihen in Fremdwährung (USD)	-	Herabstufung auf negativ aufgrund ausgereizter Bewertungen. Überdies könnten die Spreads unter Druck geraten, sollte die Liquidität weltweit langsam versiegen.
	Schwellenländer-anleihen in Lokalwährung	0	Da sich die Wachstumsaussichten nunmehr eintrüben und die Anleger das Potenzial für weitere Leitzinssenkungen mittlerweile zu optimistisch beurteilen, haben wir unsere Einschätzung auf neutral herabgestuft.
IG-ANLEIHEN	USA	-	Die sich verschlechternden Bewertungen wiegen im Niedrigwachstumsumfeld weiter schwerer als die Unterstützung für Carry.
	Europa	-	Aufgrund der engen Spreads und der Unsicherheit über die weitere Vorgehensweise der EZB bleiben wir vorsichtig.
HOCHZINS-ANLEIHEN	USA	0	Obwohl die Bewertungen im historischen Vergleich weiter teuer wirken, blieben die Spreads für Hochzinsanleihen auch während des Abverkaufs bei Energietiteln stabil, was auf eine anhaltende Nachfrage nach Carry hindeutet.
	Europa	0	Gleich mehrere Kennzahlen signalisieren, dass die Spreads von auf Euro lautenden Hochzinsanleihen sehr teuer sind. Der anhaltende Aufschwung und der attraktive Carry, der den lokalen Anlegern geboten wird, legen jedoch eine weiterhin neutrale Einschätzung nahe.
ROHSTOFFE	Energie	0	Wir bleiben neutral, da die Anpassung der Lagerbestände aufgrund der starken Erholung der US-Schieferproduktion unerwartet langsam vorangeht.
	Gold	0	Die Realzinsen verharren innerhalb ihrer Spannbreite, da die US-Notenbank Fed ihre Geldpolitik schrittweise normalisiert. Daher halten wir an unserer neutralen Einschätzung fest.
	Industriemetalle	0	Die finanzielle Straffung in China hat direkte Auswirkungen auf die industriellen Rohstoffpreise, da die Regierung versucht, das Wachstum zu harmonisieren und scharf gegen spekulative Exzeesse vorzugehen.
	Landwirtschaft	+	Die Preise haben positiv auf wetterbedingte Störungen reagiert. Wir bleiben positiv gestimmt, da das zukünftige Angebot bei den wichtigsten Getreidesorten durch niedrige Preise beeinflusst werden könnte.

WÄHRUNGEN			
USD	0		Unsere Einschätzung bleibt aufgrund der trüben Aussichten für die US-Wirtschaft neutral. Überdies ist kaum damit zu rechnen, dass die vorgesehenen wirtschafts- und unternehmensfreundlichen Programme in nächster Zeit umgesetzt werden.
GBP	-		Weiteres Abwärtspotenzial ist noch immer nicht auszuschließen, da die Brexit-Unsicherheit, die schwächeren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und das erhöhte politische Risiko allesamt schwer auf dem britischen Pfund lasten.
EUR	+		Eine Fortsetzung des weltweiten Wachstums sollte dem Euro dank der positiven Wachstumsdifferenz zu den Handelspartnern weiteren Auftrieb geben.
JPY	-	△	Wir können im gegenwärtigen Umfeld mit anhaltend mäßigen Wachstumsraten keinen Impulsgeber für den Yen erkennen. Die Bank of Japan dürfte ihren Lockerungskurs beibehalten.
CHF	0		Aufgrund der offenen Volkswirtschaft wird eine stärkere Aktivität in der Eurozone dafür sorgen, dass das Binnenwachstum in der Schweiz weiteren Auftrieb erhält.

Quelle: Schroders, Juli 2017. Die Einschätzungen zu Unternehmens- und Hochzinsanleihen basieren auf den Kreditspreads (mit Durationsabsicherung). Die Einschätzungen zu Währungen stehen im Bezug zum US-Dollar. Der US-Dollar selbst wird an einem handelsgewichteten Währungskorb gemessen.

 schroders.com

 [@schroders](https://twitter.com/schroders)

Wichtige Hinweise: Nur für professionelle Anleger und Finanzberater. Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet. Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von der Schroders' Multi-Asset Group und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen. Die in der Vergangenheit erzielte Performance gilt nicht als zuverlässiger Hinweis auf künftige Ergebnisse. Anteilspreise und das daraus resultierende Einkommen können sowohl steigen als auch fallen; Anleger erhalten eventuell den investierten Betrag nicht zurück. Herausgegeben von Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 1, 60310 Frankfurt am Main. Zu Ihrer Sicherheit können Gespräche aufgenommen oder überwacht werden.