

MARKTAUSBLICK VON WILLIAM DAVIES, GLOBAL CHIEF INVESTMENT OFFICER

Ausblick für 2024: Balanceakt zwischen Unsicherheit und Optimismus

- Während die Risiken einer möglichen Rezession und die Höhe der Inflation bekannte Größen darstellen, dürften 2024 geopolitische Risiken in den Vordergrund rücken.
- Bei Anleihen könnten mittel- bis langfristige US-Staatsanleihen, IG-Unternehmensanleihen mit soliden Renditen sowie Hochzinsanleihen attraktiv sein, bei Aktien dürften sich die Wertzuwächse auf eine breitere Bandbreite von Sektoren ausweiten.
- Zwischen Märkten gibt es eine zunehmende Differenzierung. Dies betrifft sowohl die Entwicklung der Wirtschaft, Inflation und Geldpolitik als auch Aktienbewertungen.
- In Zeiten wirtschaftlicher Schwäche könnte sich die Umsetzung der Energiewende verzögern, da Regierungen solche Bemühungen gegen andere Prioritäten und Ausgaben abwägen müssen.
- Ein Mittelweg zwischen positiven und negativen Szenarien ist in den nächsten sechs Monaten am wahrscheinlichsten.

LONDON, 16. November 2023. Zentralbanken weltweit reagierten auf die Krisen des Jahres 2023, indem sie die Zinsen für längere Zeit anhoben. Dennoch sind die Wirtschaftsdaten des Jahres besser ausgefallen als erwartet: Die Inflation ging zurück, der Arbeitsmarkt behauptete sich und es gab keine Rezession – im Gegenteil, das Wachstum war sogar beeindruckend robust. Aktuell sorgen sich Marktteilnehmer um den Zeitpunkt der anstehenden Zinssenkungen sowie um Ausmaß und Timing des erwarteten Wirtschaftsabschwungs.

Geopolitische Risiken rücken in den Vordergrund

Der allseits erwartete Wirtschaftsabschwung verzögert sich immer weiter. Wenn er schließlich eintritt, dürften sich die Auswirkungen jedoch in Grenzen halten, denn die Risiken im Hinblick auf die Höhe der Inflation oder die Stärke der Rezession sind zumindest bekannt. Anders bei den geopolitischen Risiken: Diese scheinen im Jahr 2024 gefährlicher zu sein und könnten eher zu Enttäuschungen führen. Dazu zählen die Eskalation im Nahen Osten und die zunehmenden Spannungen zwischen den USA und China.

Die erneute Eskalation des Nahostkonflikts führte zu schrecklichen menschlichen Opfern. Für die Wirtschaft bedeuten die Ereignisse kurzfristig Volatilität und langfristig Inflationsdruck. Unternehmen sind direkt davon betroffen, denn die Energieversorgung umzustellen oder neue Lieferketten aufzubauen wird kostspielig sein. Eine weitere Unbekannte in dieser Risikorechnung sind die Wahlen in den USA. Ob oder wie sie sich auf die Märkte auswirken werden, ist schwer vorherzusagen – und genau diese Unberechenbarkeit ist das Problem. Denn Märkte hassen Unsicherheit.

Anleihen bieten wieder Renditen, Aktien erfreuen auf breiterer Basis

Kurz vor dem Jahreswechsel müssen Anleger ihren Optimismus in Bezug auf die globale Konjunktur gegen die vielen Unsicherheiten abwägen, die weiterhin lauern. Bei Anleihen bedeutet das, dass sie mittel- bis langfristige US-Staatsanleihen sowie Investment-Grade-Unternehmensanleihen mit soliden Renditen in Betracht ziehen könnten. Auch Hochzinsanleihen erscheinen mit nahezu zweistelligen Renditen attraktiv. Die Auswahl der Anleihen muss jeder Investor individuell mit seiner Einschätzung der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung und seiner Risikobereitschaft in Einklang bringen.

Gleiches gilt für Aktien. Hier wäre es ein Fehler, sich auf die kleine Gruppe von Unternehmen zu beschränken, die im Jahr 2023 den Markt anführten. Denn: Wertzuwächse dürften sich künftig breiter auf die Unternehmen verteilen. In Zukunft könnten mehr Bereiche attraktiv sein und Rallyes erfahren, wie sie bisher nur die stärksten Sektoren erlebten.

Die Märkte werden wieder differenzierter

Auch wenn die Taktiken unterschiedlich waren, verfolgten die Zentralbanken und Regierungen mit ihrer Geld- und Fiskalpolitik während der Covid-19-Pandemie und unmittelbar danach ein gemeinsames Ziel: die Stabilisierung der Wirtschaft. Im Laufe des Jahres 2023 sahen wir erstmals wieder eine gewisse Differenzierung der politischen Maßnahmen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Diese Differenzierung dürfte sich im Laufe des Jahres 2024 noch verstärken (Abbildung 1).

Abbildung 1: Ein bisschen weniger im Gleichschritt?



Quelle: Bloomberg/Columbia Threadneedle Investments, 25. Oktober 2023

So könnte die Federal Reserve (Fed) die Zinsen für längere Zeit auf einem höheren Niveau belassen – anders als beispielsweise die Bank of England. Die britische Wirtschaft zeichnet sich durch eine kürzerfristige Struktur der Hypothekenkredite aus und besitzt insgesamt eine höhere Zinssensitivität. Dadurch wirken sich Zinserhöhungen früher auf die Wirtschaft aus und führen zu einer Abschwächung. Die Eurozone konnte im Jahr 2023 eine Rezession vermeiden, was teilweise dem milden Winter zu verdanken war. Dieser ermöglichte es, auch ohne russische Lieferungen die Energiekosten niedrig zu halten. Möglicherweise wiederholt sich das auch im Jahr 2024.

Auch bei den Bewertungen kristallisieren sich nach und nach Unterschiede heraus. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 18 auf Basis prognostizierter Gewinne sind beispielsweise US-Aktien

erheblich teurer als europäische und japanische Aktien mit KGVs von 12 bzw. 14. Zwar wäre es unklug, allein aufgrund der Bewertung regional zu spekulieren. Nichtsdestotrotz sind die Unterschiede aber ein weiteres Beispiel für die zunehmende Differenzierung zwischen Märkten, die künftig Chancen eröffnen könnte.

Verzögerungen bei der Energiewende

Bei nachlassendem Wirtschaftswachstum könnte es sein, dass sich die Umsetzung der Energiewende verzögert. Im Vereinigten Königreich wurden beispielsweise einige Zusagen für Programme, welche die Energiewende vorantreiben sollten, zurückgezogen. Zwar werden diese Projekte letztendlich dennoch umgesetzt, jedoch müssen Regierungen derartige Bemühungen in einem schwächeren wirtschaftlichen Umfeld wahrscheinlich gegen andere ökonomische Prioritäten und Ausgaben abwägen.

Szenario: Gemischt

Die aktuelle Entwicklung der Wirtschaft ist geprägt durch niedriges oder sogar rückläufiges Wachstum, sinkende Inflation und hohe Zinsen. Während manche Marktteilnehmer aufgrund der anhaltend hohen Zinsen eine schwerere Rezession für möglich halten, rechnen andere mit steigender Inflation infolge eines fortgesetzten Wirtschaftsaufschwungs. Wieder andere erwarten eine Produktionskürzung der ölexportierenden Länder (OPEC) oder warnen vor den Auswirkungen weiterer geopolitischer Konflikte. Letztendlich ist für die nächsten sechs Monate ein Mittelweg zwischen diesen Extremereignissen am wahrscheinlichsten, und Anleger sollten sich auf ein solches gemischtes Szenario einstellen.

– ENDE –

Medienanfragen bitte an:

Nicolas Duperrier
+44 20 7464 5940
nicolas.duperrier@columbiathreadneedle.com

Elena Ekkert, redRobin Strategic Public Relations
+49 40 692 123 18
columbiathreadneedle@red-robin.de

Über Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments ist ein führender global tätiger Asset Manager, der eine breite Auswahl an Investmentstrategien und -lösungen für private, institutionelle und Firmenkunden weltweit anbietet.

Das Unternehmen beschäftigt über 2.500 Mitarbeiter:innen, darunter mehr als 650 Investment-Expert:innen in Nordamerika, Europa und Asien¹ und verwaltet 554 Mrd. €² in den Bereichen Aktien, Anleihen und Multi-Asset, Lösungen und Alternativen.

Columbia Threadneedle Investments ist die weltweit tätige Asset-Management-Gruppe von Ameriprise Financial, Inc. (NYSE:AMP), einem führenden, in den USA ansässigen Finanzdienstleister. Als Teil von Ameriprise werden wir von einem großen und gut kapitalisierten, diversifizierten Finanzdienstleistungsunternehmen unterstützt.

¹ Stand 30. September 2023, Columbia Threadneedle Investments

² Quelle: Ameriprise Financial Q3 2023 earnings release

www.columbiathreadneedle.com

Disclaimer

Nur für professionelle Kunden und/oder gleichwertige Arten von Anlegern in Ihrem Land (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Hierbei handelt es sich um ein Marketingdokument. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als für eine bestimmte Anlage repräsentativ erachtet werden. Es stellt kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gilt es als Anlageberatung oder sonstige Leistung. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter auch das Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals. Ihr Kapital ist nicht geschützt.** Das Marktrisiko kann einen einzelnen Emittenten, einen Wirtschaftssektor, einen Industriezweig oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert der Anlagen ist nicht garantiert. Deshalb erhält ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurück. **Internationale Anlagen** bergen bestimmte Risiken und können aufgrund möglicher Veränderungen der politischen oder wirtschaftlichen Verhältnisse oder wegen Währungsschwankungen sowie unterschiedlicher Finanz- und Bilanzierungsstandards volatil sein. **Die genannten Wertpapiere dienen nur zur Veranschaulichung, können sich ändern und sollten nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung verstanden werden. Die genannten Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand am genannten Datum, können sich bei einer Veränderung der Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern und können von den Meinungsäußerungen anderer verbundener Unternehmen oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) abweichen. Die tatsächlich von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften getätigten Anlagen oder getroffenen Anlageentscheidungen, sei es für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit oder im Namen von Kunden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen die persönlichen Umstände eines Anlegers nicht. Anlageentscheidungen sollten immer auf Grundlage der konkreten finanziellen Bedürfnisse, der Ziele, des zeitlichen Horizonts und der Risikobereitschaft eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen eignen sich möglicherweise nicht für alle Anleger. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und keine Prognose sollte als Garantie angesehen werden.** Informationen und Einschätzungen, die von Dritten bezogen wurden, werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument und sein Inhalt wurden von keiner Aufsichtsbehörde überprüft.

Für den EWR gilt: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) unter der Registernummer B 110242. Eingetragener Firmensitz: 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

Für die Schweiz gilt: Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Herausgegeben von der Threadneedle Portfolio Services AG. Eingetragener Firmensitz: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.