

Pressemitteilung

11-07-2019

Ausblick zweites Halbjahr 2019: Risikomärkte könnten ihre Zuwächse fortsetzen

Ein Kommentar von Stephen Jones, Chief Investment Officer von Aegon Asset Management Europe

Im Hinblick auf das zweite Halbjahr 2019 könnten die Risikomärkte die bereits in diesem Jahr beobachteten starken Zuwächse ähnlich wie in 2017 fortsetzen (wenn auch mit höherer - normalerer - Volatilität). Oder sehen wir einen "birnenförmigen" Verlauf wie in 2018?

Der Kontext für die im vergangenen September begonnene Kurskorrektur waren eine Zunahme der geopolitischen Angst, einschließlich einsetzender Handelszölle, eine sich verlangsamende Weltwirtschaft und die anhaltende Straffung der US-Geldpolitik. Die Ereignisse dieses Jahres zeigen, dass politische Maßnahmen mehr zählen als reine Rhetorik. Risikomärkte könnten ihre Gewinne aufgrund einer steuerlich und geldpolitisch besser unterstützten chinesischen Wirtschaft und der Aussicht auf Zinssenkungen in den USA im ersten Quartal ausweiten. Die Spannungen zwischen China und den USA haben unterdessen zugenommen und auch die besorgniserregenden Entwicklungen im Iran setzten sich fort.

Geldpolitischer Straffungszyklus der letzten Jahre wahrscheinlich vorbei

Die Märkte gehen derzeit davon aus, dass die Fed die Zinsen im Juli senken wird, was den Rückgang der Anleiherenditen bestätigt. 30-jährige US-Anleiherenditen sind mit 2,86% seit letztem November um einen viertel Prozentpunkt gefallen, was dem stärksten Rückgang innerhalb von 8 Monaten seit vier Jahren entspricht. Anstatt einmal zu senken, wartet die US-Notenbank normalerweise, bis die Bedingungen eine Reihe von Zinssenkungen rechtfertigen. Nachdem die Fed 1976 beispielsweise die US-Zinsen gesenkt hatte, waren sie nur sechs Monate später höher als zuvor. Im Jahr 1976 - auch in einer Zeit besorgniserregender Ölmarktentwicklungen - war die US-Inflation zuletzt auf 12% gestiegen. Dies ist nicht der Kontext von heute (die aktuelle US-Inflationsrate liegt mit 1,8% unter dem Ziel). Selbst wenn die Fed die Märkte Ende dieses Monats enttäuschen sollte, scheint die

Richtung klar zu sein. Im Zuge der anhaltenden Herabstufung des neutralen Leitzinses nach eigener Einschätzung der US-Notenbank (kürzlich auf 2,5% reduziert) ist der Straffungszyklus der letzten Jahre wahrscheinlich vorbei.

Aktien im Zweifel den Vorzug geben

Dies ermöglicht es Aktieninvestoren, sich auf die Wachstumsaussichten und die Steigerung von Unternehmensgewinnen zu konzentrieren. Die Bewertungsmultiplikatoren liegen im langfristigen Durchschnitt und die Perspektiven erscheinen angemessen. Die US-Wirtschaft wächst derzeit mit einem annualisierten Wachstums von rund 2%. Die Aussichten für die Eurozone und Japan sind so positiv wie seit einiger Zeit nicht mehr und Chinas Wirtschaft hat sich stabilisiert. In der Zwischenzeit verbessern sich die Prognosen für die Unternehmensgewinne. In einer Welt sinkender Anleiherenditen und extrem niedriger (oder negativer) Barrenditen reicht dies aus, um Aktien im Zweifel den Vorzug zu geben. Insbesondere manche Positionierungsdaten deuten darauf hin, dass Aktienanleger untergewichtet oder sehr defensiv exponiert sind. Abzüglich eines Spielraums für einen starken exogenen Schock, z.B. eines fortwährenden Angriffs auf den Iran, können die globalen Aktienmärkte ihre „Wall of Worry“ durchbrechen.

Britische Vermögenswerte sollten aktuell nicht übergewichtet werden

Im Vereinigten Königreich sollte das internationale Engagement des britischen Aktienmarktes den Anlegern einen gewissen Schutz vor der anhaltenden Brexit-Farce bieten. Die Wahrscheinlichkeit einer vorgezogenen Parlamentswahl in Großbritannien steigt jedoch weiter an, wobei die Möglichkeit einer von Corbyn geführten Regierung nicht ausgeschlossen werden kann. Die Labour-Politiker sind sich einig und versprechen ein radikales Gesamtkonzept aus Regierungspolitik, öffentlichem/privatem Eigentum und den britischen Finanzmärkten. Obwohl die britische Wirtschaft die meisten Experten in ihrer Stärke seit dem Referendum 2016 überrascht hat, gibt es das Versprechen einer steuerlichen Dividende, sofern der Brexit reibungslos erreicht wird. Während britische Aktien günstig erscheinen, wird ein "radikales Gesamtbild" bewirken, dass sich internationale Investoren auf den Ausstieg stürzen. Dies ist nicht der Zeitpunkt, um britische Vermögenswerte - Aktien, Gilts oder Sterling - stark überzugewichten.

Kursgewinne werden anhalten, bis die nächste Rezession in Sicht kommt

Die Aussichten werden dann sein, dass die jüngsten Kursgewinne anhalten, bis die nächste Rezession in Sicht kommt. Die Frage ist nur, "wann" und nicht "wenn". Auch dürften die Märkte weiterhin von scheinbaren Spielern herausgefordert werden - ermutigt durch seinen Erfolg in Mexiko, wird Trump

seine Aufmerksamkeit auf Europa richten. Er wird Zölle einsetzen, um seine unterschiedlichen Ziele zu erreichen. Investoren sollten versuchen, sich gegen diese Störgeräusche abzuschotten, bis sich die harten Wirtschaftsdaten verschlechtern und/oder es so aussieht, als ob die politischen Entscheidungsträger Fehler machen würden.

Angesichts einer Rezession sind die USA am besten in der Lage zu reagieren. Die Geldpolitik hat sich etwas normalisiert, auch wenn sie sich bisher bei weitem nicht in der Nähe von "normal" befindet, wie von vielen Experten vermutet. Fast überall sonst wird die Reflation die Finanzpolitik belasten. Der nächste globale Konjunkturabschwung wird chaotisch sein!

Ende

Hinweise für die Redaktion:

About Aegon Asset Management

Aegon Asset Management is a global, active investment manager. Our goal is excellence in everything we do, by working to consistently deliver the performance, service and solutions our clients seek. We believe in strong governance, transparency and clear accountability as the building blocks for trust and long-term partnerships with our clients.

Investors worldwide entrust Aegon Asset Management to manage approximately €315.6 billion on their behalf*. Positioned for success in our chosen markets (the UK, Continental Europe, North America and Asia), Aegon Asset Management's specialist teams provide high-quality investment solutions across asset classes.

Through the Aegon Group our heritage stretches back to 1844, meaning we understand the importance of long-term relationships, robust risk management and sustainable outperformance. A long partnership with our proprietary insurance accounts has helped us to establish experienced investment teams, and long-term track records.

For more information, visit www.aegonassetmanagement.nl

*Source: Aegon Asset Management as at 31/12/2018.

Contact information

Adrian Cammidge

Head of Investment Communications, Kames Capital
+44 (0)207 200 2510, adrian.cammidge@kamescapital.com

Roisin Hynes

Communications Manager, Kames Capital
+44 (0)207 200 2549, roisin.hynes@kamescapital.com

This document is for use by professional journalists. Its content is written for use in retail and trade publications.

Past performance is not a guide to future returns. Outcomes, including the payment of income, are not guaranteed.

Opinions expressed represent our understanding of the current and historical positions of the market and are not an investment recommendation or advice. Any securities and related trading strategies referenced may or may not be held/used in any strategy/portfolio. Any Opinions and/or example trades/securities are only present for the purposes of promoting Aegon Investment Management B.V.'s (AIM) investment management capabilities. Sources used, both internal and external, are deemed reliable by AIM at the time of writing.

All data is sourced to AIM unless otherwise stated. The document is accurate at the time of writing but is subject to change without notice. Data attributed to a third party ("3rd Party Data") is proprietary to that third party and/or other suppliers (the "Data Owner") and is used by AIM under licence. 3rd Party Data: (i) may not be copied or distributed; and (ii) is not warranted to be accurate, complete or timely. None of the Data Owner, AIM or any other person connected to, or from whom AIM sources, 3rd Party Data is liable for any losses or liabilities arising from use of 3rd Party Data.

Kames Capital Investment Company (Ireland) plc (KCICI plc) is an umbrella type open-ended investment company with variable capital, registered in the Republic of Ireland (Company No. 442106) at 25-28 North Wall Quay, International Financial Services Centre, Dublin 1. Board of Directors: M Kirby and B Wright (both Ireland), A Bell (UK). KCICI plc is regulated by the Central Bank of Ireland. Kames Capital plc is the investment manager and promoter for KCICI plc.

Kames Capital plc is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. AIM is authorised and regulated by the Netherlands Authority for the Financial Markets.