

Marktkommentar

Halbjahresausblick 2018: Konsolidierung mit kurzfristiger Aussicht auf sonnige Abschnitte

29. Juni 2018 – Frankfurt am Main

- Die kurzfristigen Indikatoren für die Weltwirtschaft sind positiv: Die Verbraucherausgaben erholen sich und die Investitionen werden durch steigende Gewinne und ein starkes Vertrauen unterstützt.
- Allerdings können einige Risikofaktoren in Bezug auf den Welthandel und die Politik in der Eurozone der Anlegerstimmung einen Dämpfer versetzen.
- Aktien erhalten Unterstützung durch das Gewinnwachstum, eine attraktive Risikoprämie und die zurückhaltende Positionierung der Anleger.
- Das Risiko-Rendite-Verhältnis hat sich jedoch verschlechtert. Chancen bestehen derzeit bei Multi-Anleihe-Strategien, bei Schwellenländeranleihen mit kurzer Laufzeit, bei Anleihen aus den Frontier Markets, bei nachhaltigen Aktien sowie bei Factor Investing und Wandelanleihen.

Das anziehende globale Wirtschaftswachstum von 2017 hat sich in eine Konsolidierung gewandelt. Zusätzlicher Treibstoff, der für eine weitere Beschleunigung benötigt wird, wie Gewinn- und Beschäftigungswachstum, ein steigendes Vertrauen oder weiter rückläufige Sparraten, ist zunehmend schwer zu finden.

Valentijn van Nieuwenhuijzen, Chief Investment Officer bei NN Investment Partners: „Die zentrale Frage für die Märkte ist gegenwärtig, wie lange die aktuelle Phase der wirtschaftlichen Konsolidierung andauern wird. Die kurzfristigen Indikatoren sind positiv: Die Verbraucherausgaben erholen sich und die Investitionen werden durch die Gewinne und das starke Vertrauen unterstützt. Die üblichen Showstopper sind derweil noch nicht kritisch: Die Lohninflation ist moderat, das Investitionsniveau der Unternehmen ist nicht übermäßig hoch und ihre Verschuldung ist grundsätzlich viel niedriger als 2008.

Die zentralen Themen über die kommenden sechs Monate betreffen die US-Handelspolitik und das Risiko einer Eskalation des Handelsstreits in einen handfesten Handelskrieg. Hinzu kommt die Politik in der Eurozone, wo die Haltung der italienischen Regierung in Bezug auf den Haushalt und Reformen ausschlaggebend sein wird. Was die Geldpolitik anbelangt, ist der Weg in Richtung Normalisierung eingeschlagen. Die US-Notenbank wird die geldpolitischen Zügel weiter über eine neutrale Positionierung hinaus straffen, ist aber nicht in Eile. Sie scheint auch bereit, eine moderate Zielüberschreitung der Inflation zu tolerieren, um die Erholung nicht zu gefährden. Die EZB wird ihr quantitatives Lockerungsprogramm im vierten Quartal allmählich auslaufen lassen, hat aber verlauten lassen, dass das Timing der ersten Zinsanhebung abhängig ist von den Gegebenheiten. Wir halten diese Ankündigung für einen Schritt in Richtung einer aggressiveren EZB-Politik. Es besteht das Risiko, dass die EZB daran hindern wird, ihrem Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität gerecht zu werden.“

Aktien

Aktien werden durch mehrere positive fundamentale und verhaltenspsychologische Faktoren unterstützt. Das globale Gewinnwachstum ist in diesem und im nächsten Jahr solide, auch wenn sich das Wachstumstempo 2019 abschwächen wird. Darüber hinaus zeigt unser globaler Wirtschaftsindikator, der eine große Bandbreite an Leitindikatoren umfasst, wieder nach oben. Und auch die Risikoprämien von Aktien bleiben attraktiv. Auf

verhaltenspsychologischer Ebene sehen wir eine stärkere Preisdynamik und eine zurückhaltende Positionierung. Letztere lässt sich durch die hohe Unsicherheit in der Handelspolitik und der Politik insgesamt erklären.

Im Aktienbereich behält NN Investment Partners (NN IP) ein ausgewogenes Verhältnis zwischen spätzyklischen und defensiven Sektoren bei. Regional bevorzugen wir den US-Markt, da er aktuell der vergleichsweise sichere Hafen ist. Bei Aktien aus Schwellenländern ist NN IP zurückhaltender, da Widrigkeiten wie ein starker US-Dollar, hohe Ölpreise und das Risiko eskalierender Zölle die Wachstums- und Gewinnaussichten der Region dämpfen.

Patrick Moonen, Chefstrategie Multi Asset bei NN Investment Partners: „Obwohl die Politik weiter die Aufmerksamkeit der Anleger beherrscht und ihre Stimmung negativ beeinflusst hat, ist es in der Praxis nicht einfach vorherzusagen, wie stark die Märkte auf politische Nachrichten reagieren. In der Eurozone haben die politischen Ereignisse jedoch populistische Parteien in den Fokus gerückt, die jetzt in Italien an der Macht sind. Man muss Auge behalten, wie streitlustig sie gegenüber der restlichen Eurozone in Bezug auf Haushaltsthemen und den Weg zu einer tragbaren Schuldensituation auftreten.“

Anleihen

Der Ausblick für die Anleihemärkte wird überschattet vom Gegenwind, der von steigenden Zinsen und der geldpolitischen Normalisierung ausgeht. Trotz einiger Rückschläge und der zunehmenden Unsicherheit in Bezug auf die Wirtschaftsdynamik gibt es nach wie vor fundamentale Unterstützung für Spread-Produkte. Das Wirtschaftswachstum ist auf hohem Niveau und die Ausfallerwartungen sind niedrig, was ein niedriges Spread-Level unterstützt. Dieses Jahr haben sich die Spreads in allen Bereichen tendenziell geweitet und die Bewertungen haben sich verbessert, obwohl sie aus historischer Sicht relativ eng sind. Dynamik, Stimmung und Kapitalflüsse sind aktuell negativ, was NN IPs kleine Untergewichtung in Spread-Produkten vorerst rechtfertigt.

Pieter Jansen, Senior Strategie Multi Asset bei NN Investment Partners: „Schwellenländeranleihen haben sich dieses Jahr trotz starker Fundamentaldaten nicht so gut entwickelt. Eine Kombination von Faktoren wie der steigende US-Dollar, höhere Rohstoffpreise, gesamtwirtschaftliche und politische Unsicherheit sowie länderspezifische Risiken scheint der Auslöser für die jüngste Korrektur gewesen zu sein, bei der die negative Wertentwicklung und die Abflüsse sich gegenseitig beeinflusst haben. Auch mehrere Schwellenländerwährungen haben sich dieses Jahr deutlich abgeschwächt. Insgesamt haben wir Schwellenländeranleihen neutral gewichtet. Wir bevorzugen Anleihen aus den Frontier Markets, die höhere Renditen und kürzere Laufzeiten bieten. Die Volkswirtschaften der Frontier Markets werden voraussichtlich stärker wachsen als der Rest der Welt, und da sich ihre Fundamentaldaten verbessern und ihre Bewertungen attraktiv sind, erwarten wir von dieser Anlageklasse mittel- bis langfristig weiter positive Renditen.“

Marktchancen

Das Umfeld kommt Risikoanlagen weiter zugute, doch das Risiko-Rendite-Verhältnis verschlechtert sich als Folge der höheren Volatilität und der Zinsnormalisierung. In einem solchen Umfeld eröffnen folgende Anlagen Chancen:

- Multi-Anleihe-Strategien: Jahrzehnte mit rückläufigen Renditen und die Aussicht auf schrittweise steigende Zinsen verlangen einen anderen Investmentansatz im Anleihebereich mit einer dynamischen Kreditallokation, die verschiedene Renditequellen kombiniert.
- Schwellenländeranleihen in Hartwährung mit kurzer Laufzeit liefern attraktive Renditen und bieten gleichzeitig einen Schutz vor den Auswirkungen der US-Zinsanhebungen.
- Alternative Credit/Private Debt erzielt in Zeiten steigender Zinsen und erhöhter Volatilität in Portfolios einen Mehrwert, da entsprechende Anlagen vorhersehbare Cashflows und eine hohe Bonität aufweisen können.
- Aktien im Bereich Nachhaltigkeit und Impact setzen auf Wandel und bieten so eine langfristige Wertschöpfung.
- Factor Investing ist eine bewährte Strategie zur Diversifizierung gegenüber traditionellen Anlagen.
- Wandelanleihen erzielen langfristig aktienähnliche Renditen bei einer viel geringeren Volatilität.

Ende

Rechtliche Hinweise:

Nur für die Pressenutzung. Diese Publikation dient allein Informationszwecken. Sie stellt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung dar. Insbesondere handelt es sich hierbei weder um ein Angebot oder einen Prospekt noch um Investment Research oder eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, zur Abgabe eines Angebots oder zur Teilnahme an einer bestimmten Handelsstrategie. Obwohl die hierin enthaltenen Informationen mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurden, übernehmen wir keine – weder ausdrückliche noch stillschweigende – Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die hierin enthaltenen Informationen jederzeit und unangekündigt zu ändern oder zu aktualisieren. Eine direkte oder indirekte Haftung der NN Investment Partners B.V., NN Investment Partners Holdings N.V. oder anderer zur NN-Gruppe gehörender Gesellschaften sowie deren Organe und Mitarbeiter für die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder Empfehlungen ist ausgeschlossen. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung bietet. Diese Publikation ist kein Angebot für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und richtet sich nicht an US-Bürger gemäß Rule 902 der Regulation S des United States Securities Act von 1933 sowie an Personen in Ländern, in denen die Verbreitung solcher Materialien rechtlich verboten ist. Für alle Ansprüche im Zusammenhang mit diesem Haftungsausschluss ist niederländisches Recht maßgeblich. Für den Erwerb von NN Investmentfonds sind allein die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen und die Verkaufsprospekte mit Risikohinweisen und ausführlichen Informationen maßgeblich, die Sie kostenlos bei NN Investment Partners B.V., German Branch, Westhafenplatz 1, 60327 Frankfurt am Main, oder unter www.nnip.com erhalten.

Pressekontakt

NN Investment Partners Deutschland

Christian Kronberger

Head of PR

T: +49 69 50 95 49 15

M: + 49 160 989 631 64

E: christian.kronberger@nnip.com

www.nnip.com

Twitter @NNIP_Germany

Über NN Investment Partners

NN Investment Partners (NN IP) ist der Asset Manager der NN Group N.V., einer an der Börse (Euronext Amsterdam) gehandelten Aktiengesellschaft. NN IP hat seinen Hauptsitz in Den Haag, in den Niederlanden und verwaltet insgesamt weltweit ca. 240 Mrd. Euro* (296 Mrd. US-Dollar.*) Assets unter Management für institutionelle Kunden und Privatanleger. NN IP beschäftigt mehr als 1.100 Mitarbeiter und ist in 15 Ländern in Europa, USA, Lateinamerika, Asien und dem Nahen Osten vertreten. NN IP ist Teil der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft.

*Stand: 31. März 2018

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.nnip.com und www.nn-group.com