



Herrmann auf den Punkt

Kapitalmarktprognozen für die kommenden sechs Monate

Felix Herrmann, Chefvolkswirt, Aramea Asset Management AG



Im Euroraum treten Zinsen und Spreads seit geraumer Zeit auf der Stelle. „Und das auf Niveaus, bei denen sowohl deutsche Bundesanleihen als auch Spreadprodukte als relativ teuer anzusehen sind“, sagt Felix Herrmann, Chefvolkswirt bei Aramea Asset Management. In der zweiten Jahreshälfte dürfte seiner Meinung nach zumindest bei den deutschen Zinsen aber Bewegung in die Sache kommen. „Der

deutsche Staat beginnt aufgrund der Ausgabenprogramme mehr Anleihen zu emittieren, sodass sich das Angebots-Nachfrage-Verhältnis spürbar ändern sollte. Wir rechnen mit einem Anstieg der zehnjährigen Bundrendite in Richtung 2,75 Prozent über die nächsten Monate.“

Was die Credit-Märkte in Europa angeht, hat sich seine Sicht auf die Dinge im Vergleich zum letzten Quartal nicht geändert. „Ja, es stimmt: Die Spreads sind eng. Allerdings trägt der Vergleich mit der Vergangenheit aufgrund soliderer Bilanzen von Banken und Unternehmen einerseits und einer verbesserten Rating-Struktur sowie geringer Duration in den Indizes andererseits. Kurzum: Wir ziehen Kreditrisiken den Durationsrisiken weiterhin vor.“ In den USA stehen die Zeichen Herrmann zufolge ebenfalls auf steigende Zinsen.

Auf der Aktienseite war die „Eu(ropa)phorie“, wie Herrmann es nennt, im ersten Quartal groß: „Die Outperformance von europäischen gegenüber US-Aktien war nicht nur atemberaubend, sie kam für die allermeisten Anleger auch komplett unerwartet. Bereits im zweiten Quartal trat allerdings schon wieder Ernüchterung ein.“ Man solle sich nichts vormachen. „Für mehr als ein temporäres Zwischenhoch wird es für europäische Aktien wohl nicht reichen. Die USA sind und bleiben auch unter Trump nun einmal das Land, in dem die wichtigen Megatrends unserer Zeit ihr Zuhause haben. In den USA werden nicht nur die größten Gewinne erwirtschaftet – auch das Gewinnwachstum dürfte in Zukunft das von europäischen Unternehmen nach wie vor in den Schatten stellen. Kurzum: Das große Geld wird in den USA verdient.“

Der Blick auf die einzelnen Anlageklassen – Herrmanns Einschätzungen für...

Aktien Europa

Europäische Aktien haben im 2. Quartal ihr Momentum im Vergleich zu US-Werten verloren. Sie haben dennoch eine Chance, weiteren Boden gut zu machen. Hierzu muss die Gewinnentwicklung allerdings weiterhin mindestens mit der in den USA mithalten. Auch der Handelskrieg darf nicht erneut eskalieren.

Aktien USA

Mit der Aussicht auf sich abkühlende harte Wirtschaftsdaten ist das Potenzial für weitere Kursgewinne aus unserer Sicht überschaubar. Mittel- bis langfristig bleiben US-Aktien das Maß der Dinge.

10-jährige deutsche Staatsanleihen

Der deutsche Staat beginnt aufgrund der Ausgabenprogramme mehr Anleihen zu emittieren. Das Angebots-Nachfrage-Verhältnis sollte sich daher spürbar ändern. Wir rechnen mit einem Anstieg der zehnjährigen Bundrendite in Richtung 2,75 Prozent über die nächsten Monate.

10-jährige US-Staatsanleihen

Die Diskussion über die Tragfähigkeit der US-Schulden dürfte das zweite Halbjahr in den USA dominieren und daher den Aufwärtsdruck am langen Ende der Treasury-Kurve aufrecht erhalten.

Gold

Gold erfährt seit geraumer Zeit eine strukturelle Nachfrage durch große Zentralbanken, die ihre Devisenreserven umschichten. Dieser Trend sollte sich fortsetzen und den Goldpreis gut unterstützt halten.

Öl

Mit dem Ende der Kampfhandlungen zwischen Israel und dem Iran ist der Ölpreis wieder gesunken. Sollte der Konflikt nicht noch einmal angefacht werden, sehen wir wenig Argumente für einen steigenden Ölpreis – insbesondere, da das Überangebot weiter Bestand haben dürfte.

EUR/USD

Der Markt ist inzwischen extrem „short“, was den US-Dollar betrifft. Dennoch stehen die Zeichen auf weiteren Verlusten für den Greenback. Hauptargument aus unserer Sicht: Trump wird bald einen neuen Fed-Chef nominieren, der strukturell niedrigere Zinsen in den USA durchsetzen könnte.

Grafik: Unsere Prognosen

Assetklasse	Aktuell	6M-Prognose
Euro <u>Stoxx</u> 50	5.303	5.500
S&P 500	6.204	6.300
10J DEU	2,60%	2,75%
10J USA	4,23%	4,40%
Gold	3.303\$	3.500\$
Öl (Brent)	67\$	65\$
EUR/USD	1,175	1,20

Über die Aramea Asset Management AG

Die ARAMEA Asset Management AG zählt zu den größten unabhängigen Asset Managern in Deutschland. Das 33-köpfige ARAMEA-Team verantwortet ca. 5 Milliarden Euro in Publikums- und Spezialfonds sowie in Vermögensverwaltungsmandaten. Der Kundenkreis umfasst Sozialversicherungsträger, Verbände, Stiftungen, Versicherungen, Banken, Unternehmen, kirchliche Einrichtungen und Family Offices.

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht neben Herrn Rolf Hunck (Vors.) aus den Mitgliedern Dr. Dr. Michael Steen, Thomas Gollub, Harald Spiegel, Frank Diegel und Dr. Jörg Stotz. ARAMEA Asset Management AG wird vertreten durch die Vorstände Markus Barth (Vors.) und Sven Pfeil.

DISCLAIMER

Diese Publikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in diesem Dokument genannten Investmentfonds dar oder einen Investmentempfehlung. Vor Durchführung einer Transaktion sollte das jeweilig Fondsprospekt gelesen werden. Investoren sollten sich vor Durchführung einer Transaktion über rechtliche Bedingungen und steuerliche Konsequenzen der Transaktion informieren, um über Angemessenheit und Konsequenzen des Fondsinvestments urteilen zu können. Die ARAMEA Asset Management AG gibt keine Garantie, weder explizit noch indirekt, und trägt weder Verantwortung noch Haftung für Exaktheit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen. Auf eine Änderung des Inhalts dieses Dokuments muss die ARAMEA Asset Management AG nicht hinweisen. Die ARAMEA Asset Management AG ist ferner nicht verpflichtet, die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder zu verändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognosen für die Zukunft. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden weder Vermittlerprovisionen noch die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten berücksichtigt.