



Von Igor de Maack
Portfoliomanager und Sprecher des Portfoliomanagements

„Wirtschaftsakteure – Privathaushalte genauso wie Unternehmen – sind in Anbetracht der unsicheren politischen Lage zunehmend besorgt. Daher müssen die Regierungen die Rolle der Zentralbanken übernehmen.“

Trotz der scheinbaren Ruhe im Sommer und der Stabilisierung der Finanzmärkte fliehen Anleger weiter aus der Eurozone. Die Kapitalflucht hat historische Ausmaße angenommen, das Geld fließt in die Schwellenländer. Seit dem Brexit ist das Handeln internationaler Investoren von Angst vor einem Zerfall Europas und insbesondere der Eurozone geprägt. Ohne eine Wiederbelebung des europäischen Projekts wird diese Stimmung anhalten und das Vertrauen von Konsumenten und Unternehmen untergraben, die ihre Ersparnisse bzw. Geldbestände lieber horten anstatt zu konsumieren oder zu investieren. Eine erste Hürde gilt es in Italien zu überwinden, wo die Wähler im November über eine Verfassungsänderung abstimmen, die dem Zweikammersystem und der chronischen Instabilität des politischen Systems jenseits der Alpen ein Ende setzen soll. Zeitgleich zum Referendum versuchen Aufsichtsbehörden, Staat und Banken, einen Rettungsplan zusammenzustellen, um das Bankensystem von Rückstellungen für notleidende Kredite zu bereinigen und diese in Eigenkapital umzuwandeln.

Noch wackelt der Aufschwung in der Eurozone nicht. In den Vereinigten Staaten hat das Wachstum zwar nachgelassen, bleibt aber genau wie die Arbeitsmarktzahlen stabil. Die Schwellenländer (Brasilien und Russland) profitieren von einer Preisflaute bei Rohstoffen. China bricht trotz seines ausgewachsenen Schuldenproblems noch immer nicht ein. Die Karte des weltweiten Wachstums gibt noch immer ein sehr kontrastreiches Bild ab, ist allerdings weniger katastrophal als zu Beginn des Jahres befürchtet. Attentate und Migrationsrisiken haben in Europa nicht zu einem massiven Konsumeinbruch geführt. Eine Ausnahme bildet hier vielleicht der französische Tourismussektor in diesem Sommer. Die Auswirkungen des Brexit sind bisher schwer abzuschätzen, zumal sich der Fahrplan zum Austritt aus der Europäischen Union mit jeder Äußerung von der Insel verschiebt. Die Arbeitslosenquote ist in der Eurozone rückläufig und befindet sich in den USA weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Die Inflationsindizes wirken im Vergleich zu den Zielen der Zentralbanken und zu ihren historischen Werten nach wie vor blass. Für 2017 wird ein weltweites Wachstum in einer Größenordnung von etwa 3 % prognostiziert.

Die amerikanische Geldpolitik wird immer untragbarer, die nächste Zinserhöhung rückt näher. Der Dollar könnte zudem mittelfristig steigen. Auch die EZB wird vor dem Dilemma einer Zinserhöhung stehen, sollte die Inflation wieder anziehen. Die Märkte nehmen vor allem die amerikanischen Arbeitsmarktzahlen unter die Lupe, um Anzeichen zu entdecken, die auf die Einleitung der nächsten Zinserhöhung hinweisen. Wegen seiner relativ guten Wirkung auf die privaten Investitionen wird die EZB ihr Programm zur quantitativen Lockerung fortführen, das ursprünglich im März 2017 auslaufen sollte. Mario Draghis Stab wird seine Lehren aus den Erfahrungen der Fed ziehen, die sich schwertut, ihre lockere Geldpolitik wieder zurückzudrehen. Zudem muss die EZB ihrer Doppelrolle als

Zentralbank und integrative Kraft der Eurozone gerecht werden. Auch ist die Geldpolitik der Eurozone ungleich komplexer als im Dollarraum und daher nicht direkt mit dieser vergleichbar. Trotzdem käme es auf den internationalen Finanzmärkten zu Verzerrungen und Mitnahmeeffekten, sollte die geldpolitische Divergenz zwischen den Blöcken zu groß werden und zu lange anhalten.

Die Weltwirtschaft hat sich zweifellos erholt, allerdings werden die anstehenden Wahlen die Märkte belasten (Italien, USA, dann Frankreich und Deutschland). Das Ergebnis könnte eine Rückkehr der Volatilität sein, die erst im Sommer abgeklungen war. Wenn diese Hürden erfolgreich genommen werden, könnten europäische Aktien ihren Performance-Rückstand zum Teil aufholen. Die Halbjahreszahlen der Unternehmen waren bisher jedenfalls zufriedenstellend. Die Situation in einigen Schwellenländern spräche dafür, diese Themen nach vorsichtiger Auswahl wieder in die Portfolios aufzunehmen. In den USA ist wegen der möglichen Zinserhöhung und der Rekordkurse am Aktienmarkt Vorsicht geboten. Auf beiden Seiten des Atlantiks werden Investitionen in Anleihen mit langer Laufzeit zu Risikoanlagen. Europäische Aktien werden von einem „politischen Preisabschlag“ belastet, der immer noch schwer zu quantifizieren ist. Dennoch halten die Aktienmärkte der Eurozone für Anleger, die selektiv vorgehen, Gewinnwachstum, Fusionen und Übernahmen sowie solide Dividenden bereit.

Dieser Text wurde am 5. September von Igor de Maack verfasst. De Maack ist Portfoliomanager und Sprecher des Portfoliomanagements.

Hinweis:

Bei diesem Werbedokument handelt es sich um eine vereinfachte Darstellung und nicht um ein Angebot zur Zeichnung oder um Anlageberatung.

Dieses Dokument darf ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch teilweise reproduziert, verteilt oder kommuniziert werden.

Über DNCA:

DNCA ist eine Investmentboutique, die 2000 von Spezialisten in Paris gegründet wurde, deren Wirken ein vermögenserhaltendes Anlagekonzept für private und institutionelle Anleger zugrunde liegt. Die Gesellschaft verfolgt eine defensive Strategie und strebt eine Optimierung des Risiko/Rendite-Profiles ihrer Portfolios an. Mit einem Team aus über 98 Mitarbeitern hat sich DNCA profundes Know-how in Bezug auf europäische und internationale Aktien („Long Only“ und „Absolute Return“), diversifiziertes Management, Wandelanleihen und Anleihen aus der Eurozone aufgebaut. Die Qualität des Portfoliomanagements wird regelmäßig von der Fachpresse hervorgehoben und führte dazu, dass die Gesellschaft in den vergangenen fünfzehn Jahren schnell wachsen konnte. Das verwaltete Vermögen beträgt 18,9 Milliarden Euro (Stand 30.06.2016).

Über Natixis Global Asset Management:

Natixis Global Asset Management betreut umsichtig agierende Investmentexperten weltweit, indem wir ihnen Möglichkeiten aufzeigen, mit noch mehr Verständnis für die Märkte zu investieren. Mit unserem Durable Portfolio Construction®-Ansatz fokussieren wir uns auf die Risikokontrolle. Dabei helfen wir unseren Kunden dabei, strategisch ausgerichtete Portfolios aufzubauen, die den aktuell unberechenbaren Marktentwicklungen trotzen. Dabei greifen wir auf eine umfassende Investorfahrung sowie eine gründliche Kenntnis der jeweiligen Branchen zurück und arbeiten außerdem eng mit unseren Kunden zusammen, damit unsere Investmentgedanken stets auf objektiven Daten basieren.

Natixis zählt zu den größten Vermögensverwaltungsgesellschaften weltweit.(1) Durch die Bündelung von mehr als 20 spezialisierten Investmentmanagern aus aller Welt (mit einem verwalteten Vermögen von 874,5 Mrd. USD(2)) können wir für jede strategische Investmentanforderung eine breite Palette von Anlagelösungen anbieten. Von den ersten analytischen Erkenntnissen bis zur letztendlichen Umsetzung der entsprechenden Anlageideen unterstützen wir bei Natixis unsere Kunden bei der Zusammenstellung nachhaltig stabiler Portfolios.

1 Im Rahmen des „Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2016“ wurde Natixis Global Asset Management, S.A. auf Basis seines per 31. Dezember 2015 verwalteten Vermögens als Nummer 16 aufgrund der AUM von (870.3 Mrd. \$) der größten Vermögensverwalter der Welt eingestuft.

2 Der Nettoinventarwert versteht sich per 30. Juni 2016. Das verwaltete Kundenvermögen kann auch Anlagegelder umfassen, für die nicht-regulierte Vermögensverwaltungsdienstleistungen erbracht werden. Zu diesen nicht-regulierten Geldern zählen jene Anlagevermögen, auf welche die Definition der SEC von „regulierten Anlagegeldern“ im Sinne von Teil 1 des ADV-Formulars nicht zutrifft.

Pressekontakte:

Instinctif Partners

Alexandra Zahn / Sophie Horrion

Tel: +49 (0) 69 13 38 96 12 / +49 (0) 221 420 75 11

E-Mail: Alexandra.Zahn-Kolechstein@instinctif.com / Sophie.Horrion@instinctif.com

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Samia Hadj, Global Public Relations

Tel: +44 (0)20 3405 4206

samie.hadj@ngam.natixis.com