

KAPITALMARKTERWARTUNGEN FÜR DIE NÄCHSTEN FÜNF JAHRE



Jeff Knight
Global Head of Investment
Solutions und Co-Head of Global
Asset Allocation

Zweimal jährlich nehmen wir eine umfassende Aktualisierung unserer Renditeprognosen für die nächsten fünf Jahre vor. Mit dieser Vorgehensweise verfolgen wir zwei Ziele:

- Erstens ist ein längerfristiger Ausblick für eine strategische Vermögensallokation und die Zusammenstellung von Portfolios für verschiedene Anlageziele hilfreich.
- Der zweite und nicht minder wichtige Aspekt ist, dass sich durch langfristige Prognosen nützliche Zusammenhänge ableiten lassen, um umsichtig auf die täglichen Schwankungen der Marktpreise reagieren zu können.

WORAUF BASIEREN UNSERE KAPITALMARKTERWARTUNGEN?

Für dieses Update haben wir nach der Wahl von Präsident Trump zunächst unsere Konjunktur- und Zinsprognosen vollständig überarbeitet. Die neue Regierung plant einen wirtschaftspolitischen Kurswechsel, und die voraussichtlichen Maßnahmen wie Steuersenkungen, Deregulierung und fiskalpolitische Anreize werden sowohl dem Wirtschaftswachstum als auch der Inflationsentwicklung eine neue und stärkere Dynamik verleihen. Das nominale Wirtschaftswachstum setzt sich aus der realen Wachstumsrate und der Inflation zusammen. Unser Basisszenario konzentriert sich darauf, welche Auswirkungen auf die Kapitalmärkte durch diese positive Wendung für das nominale Wirtschaftswachstum als weltweites Phänomen zu erwarten sind. Ein dynamischeres nominales Wirtschaftswachstum dürfte wiederum zu einer Normalisierung der Geldpolitik führen. Da unser Basisszenario unter Umständen nicht wie beschrieben eintreffen wird, müssen wir auch andere Szenarien in Betracht ziehen, um für alle Fälle gewappnet zu sein.

UNSER BASISSENARIO UND ZWEI ALTERNATIVE SZENARIEN

In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass sich die Phase der „säkularen Stagnation“, die viele Jahre lang die Finanznachrichten beherrscht hat, dem Ende zuneigt. Wir sind zu dem Schluss gekommen, dass es zu zwei wichtigen Abweichungen von unserem Basisszenario kommen könnte. Ausgehend von diesen Annahmen haben wir alternative Szenarien erstellt. In unseren alternativen Szenarien berücksichtigen wir ein Umfeld, in dem politische Maßnahmen entweder keine Wirkung zeigen oder sich – im anderen Fall – als kontraproduktiv erweisen. Daraus ergibt sich die besondere Situation, dass unser Basisszenario für Anleger das Best-Case-Szenario darstellt.

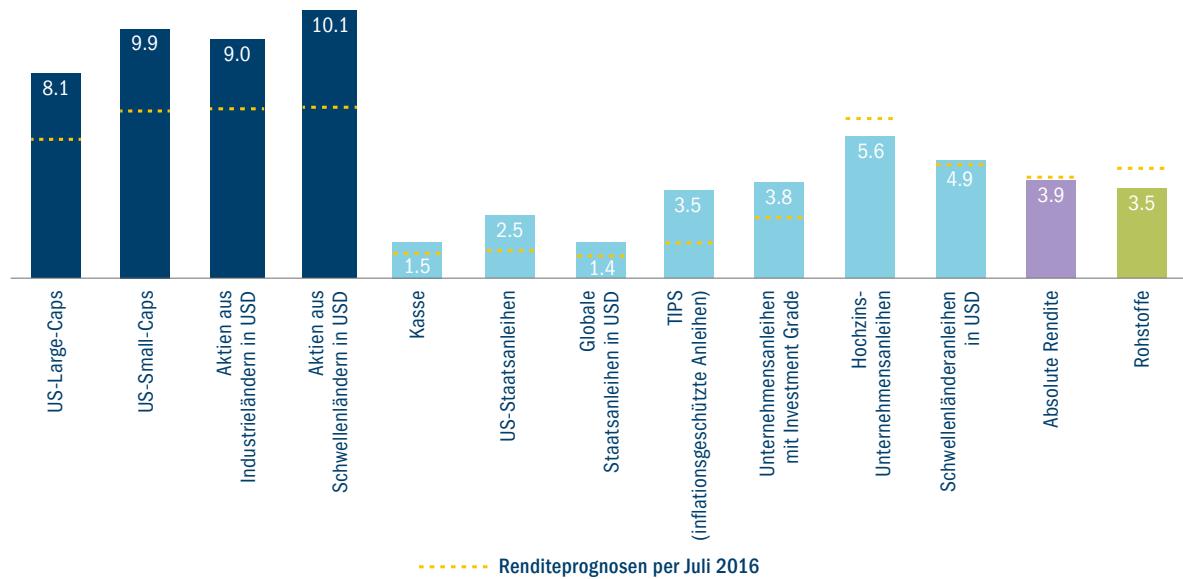
- **Höchste Wahrscheinlichkeit:** In unserem Basisszenario rechnen wir mit positiven Auswirkungen auf das weltweite nominale Wachstum. Diese Entwicklung dürfte unseren Erwartungen zufolge den Aktienmärkten zugutekommen, für die Anleihenmärkte jedoch ein schwieriges Umfeld darstellen. Unsere Einschätzung deckt sich mit den Marktreaktionen, die wir in den vergangenen Quartalen

beobachtet haben. Weitere Annahmen unseres Basisszenarios gehen in die gleiche Richtung: Ein wichtiger Punkt ist die Erwartung, dass diese beiden Trends schließlich weltweit zu beobachten sein werden. Für die Aktienmärkte dürfte dabei noch mehr Bewertungsspielraum bestehen als für die Anleihenrenditen. In diesem Szenario rechnen wir mit einer Normalisierung der Leitzinsen und einer recht guten Wertentwicklung von inflationssensitiven Anlagen.

- **Geringere Wahrscheinlichkeit:** Das erste alternative Szenario (Unwirksamkeit der politischen Maßnahmen) berücksichtigt die Möglichkeit, dass die Wirtschaftsreformen die deflationären Kräfte nicht aushebeln können. Bei diesem Szenario würde das altbekannte Umfeld mit schwachem Wachstum, niedriger Inflation und umfangreicher geldpolitischer Unterstützung vorherrschen. Innerhalb eines Prognosezeitraums von fünf Jahren wäre außerdem eine Rezession wahrscheinlich.
- **Geringste Wahrscheinlichkeit:** Das zweite alternative Szenario (weltweite Abwärtsspirale) zieht die Möglichkeit in Betracht, dass die politischen Kursänderungen zu Isolationismus und Protektionismus führen, den Welthandel hemmen und eine Reihe von Reaktionen auslösen, durch die sich die geopolitischen Spannungen weltweit verschärfen. In diesem Szenario ist eine Rezession äußerst wahrscheinlich, und die Finanzmärkte würden eine schwache Entwicklung zeigen. Die Wahrscheinlichkeit, dass dieses Szenario eintritt, ist unserer Einschätzung nach derzeit gering. Dennoch achten wir weiterhin auf Hinweise, die auf eine steigende Wahrscheinlichkeit dieses Szenarios hindeuten.

Unsere endgültigen Prognosen entsprechen dem gewichteten Durchschnitt der erwarteten Anlageklassen-Performance in allen drei Szenarien. Die folgende Grafik zeigt die auf diese Weise ermittelten gewichteten durchschnittlichen erwarteten Jahresrenditen. Die Graphik zeigt ebenso unsere Prognosen vom Juli 2016.

Prognostizierte durchschnittliche Gesamtrenditen (in %) über fünf Jahre



Quelle: Columbia Threadneedle Investments. Das Balkendiagramm stellt die prognostizierten durchschnittlichen Gesamtrenditen über 5 Jahre dar (Stand: Januar 2017). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

BEOBACHTUNGEN UND WICHTIGE ERKENNTNISSE

- Die erwarteten Renditen sind nominal seit der Mitte 2016 erstellten Prognose gestiegen.
- Dennoch liegen die erwarteten Renditen für alle wichtigen Anlageklassen weiterhin unterhalb der historischen Durchschnittswerte.
- Aktien haben im Hinblick auf die erwartete Rendite gegenüber Anleihen im Allgemeinen weiterhin einen Vorsprung, der sich noch vergrößert hat.
- Es dürfte nicht überraschen, dass die erwarteten Renditen bei denjenigen Anlagen am höchsten sind, deren Entwicklung am stärksten vom Wirtschaftswachstum beeinflusst wird.
- Bei Aktien sind höhere erwartete Renditen auf eine Verbesserung der Unternehmensgewinne zurückzuführen, die wiederum von einem stärkeren Wirtschaftswachstum profitieren dürften.
- Bei Anleihen resultieren höhere erwartete Renditen aus höheren Zinsen und besseren Möglichkeiten, die Zinserträge innerhalb der nächsten fünf Jahre wieder anzulegen.

EINE SENSITIVITÄTSANALYSE DIESER DREI SZENARIEN LIEFERT WEITERE ERKENNTNISSE

- Aktien sind hoch bewertet. Sollte unser drittes Szenario eintreten, ist bei Aktienanlagen möglicherweise mit einem hohen Verlust zu rechnen.
- Anleihen haben in unseren Szenarien generell weniger Abwärtsrisiken. Die verbesserte Wiederanlagerendite wirkt sich maßgeblich auf unsere Renditeprognose für den Fünfjahreszeitraum aus.
- Wir geben zwar keine ausdrücklichen Prognosen zu Sektorrenditen oder Faktoreffekten ab, gehen jedoch davon aus, dass es entweder im ersten oder im dritten Szenario deutlich größere Gewinner und Verlierer geben würde, sodass eine geringere Korrelation zwischen den Anlageklassen und auf Einzeltitelebene zu erwarten ist. In diesen Szenarien könnten aktive Investmentstrategien erfolgreicher sein als in den letzten Jahren.

Portfolios, deren Aktien-Exposure ausgeprägter ist als das Anleihen-Exposure, werden in den kommenden fünf Jahren im Durchschnitt mit höherer Wahrscheinlichkeit erfolgreich sein. Wir erwarten, dass sich diese Trends auf kurze Sicht klar abzeichnen und intensivieren werden. In einem Umfeld anziehender Zinsen werden die Renditen am Rentenmarkt jedoch voraussichtlich steigen und besser mit den Aktienmarktrenditen mithalten können. Zu guter Letzt deutet unsere Szenarioanalyse auf eine breitere Verteilung der Marktergebnisse als gewöhnlich hin, mit höheren Verlustrisiken als Gewinnchancen. Daher wird es in den kommenden Jahren unbedingt erforderlich sein, den Erfolg oder Misserfolg politischer Kursänderungen fortlaufend zu analysieren.

Mehr erfahren Sie unter
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



Wichtige Informationen: Nur für professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Diese Veröffentlichung dient lediglich der Information und stellt kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten noch eine Anlageberatung und eine Investmentdienstleistung dar. Das Research sowie die Analysen, auf die hier Bezug genommen wird, wurden von Columbia Threadneedle Investments im Rahmen des eigenen Anlagenverwaltungsgeschäfts durchgeführt, und die Ergebnisse derselben sind möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung dieser Informationen genutzt worden und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen zur Verfügung gestellt. Alle zum Ausdruck gebrachten Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit besteht jedoch keine Gewähr. Diese Präsentation beinhaltet Aussagen, die die Zukunft betreffen, so auch Projektionen künftiger ökonomischer und finanzieller Verhältnisse. Keiner von Columbia Threadneedle Investments, seinen Direktoren, Führungskräften oder Mitarbeitern, macht irgend eine Aussage, Zusicherung, Garantie oder anderes Versprechen, dass eine dieser zukunftsgerichteten Aussagen sich als zutreffend herausstellt. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited („TAML“). Eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204; eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. **Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.** columbiathreadneedle.com

Herausgegeben im März 2017 | Gültig bis Juni 2017 | J26302