

Zinserhöhungen in den USA und in Großbritannien nur in sehr kleinen Schritten

In dieser Kolumne erläutert der Head of Asset Allocation, Marino Valensise, unsere aktuelle Investmentstrategie sowie die ihr zugrunde liegenden Überlegungen.

Der Governor der Bank of England, Mark Carney, hielt im September eine Rede vor dem britischen Gewerkschaftsbund Trades Union Congress. Seine Äußerungen zu Schottland zogen zwar die meiste Aufmerksamkeit auf sich, jedoch äußerte er sich auch in aller Deutlichkeit zu dem Stillstand am Arbeitsmarkt sowie zu den Gründen für ein Fortbestehen dieser Situation. Laut Carney sind die Inflationserwartungen, wenn man vom aktuellen Arbeitskräfteangebot ausgeht, nicht sehr hoch. Die Zinsen werden „nur sehr langsam steigen“. Darüber hinaus führte er an, dass man nicht davon ausgeht, dass die Zinssätze wieder das Niveau von vor der „Großen Rezession“ - die 2008 auf die Finanzmarktkrise folgte - erreichen werden.

Wir glauben, dass diese Analyse nicht nur auf Großbritannien zutrifft, sondern auch auf die USA. Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank (FOMC) muss dazu jedoch noch klar Stellung beziehen. Der aktuellste „Dotplot“ des FOMC, der die Prognosen aller Mitglieder des Board of Governors für kurzfristige Zinssätze zeigt, lässt eine zaghafte Senkung der längerfristigen Zinssätze um 25 Basispunkte auf 3,75% erkennen, was immer noch oberhalb unserer Definition eines neutralen Satzes liegt. Gleichzeitig deutet der „Dotplot“ darauf hin, dass die Zinssätze möglicherweise nicht allmählich, sondern recht steil ansteigen könnten.

Wer hat recht? Die Bank of England oder die Federal Reserve? Wir sind weiterhin der Ansicht, dass jegliche Zinserhöhungen, egal ob durch die Bank of England oder durch die US-Notenbank Federal Reserve, in sehr kleinen Schritten erfolgen werden. Die politischen Entscheidungsträger wollen den Wirtschaftsaufschwung sicherlich nicht gefährden. Das Lohnwachstum ist gedämpft, sodass die Löhne vorerst nicht so schnell steigen sollten, was den Zentralbanken Handlungsspielräume verschafft.

Arbeitnehmer waren eine gewisse Zeit lang gezwungen, sehr bescheidene Gehaltssteigerungen hinzunehmen. Diese Erfahrung dürfte zu moderaten Erwartungen bei zukünftigen Lohnverhandlungen führen.

All das sollte sich positiv auf die Märkte auswirken, da die komfortable Situation von gemäßigten Wirtschaftswachstumsraten ohne Inflationsdruck weiter anhalten dürfte. Die Kapitalkosten werden niedrig bleiben, was den Unternehmen zugutekommen dürfte, da der Margendruck lediglich gering ausfällt.

Dennoch nehmen die geopolitischen Risiken zu. Eine Lösung der Situation in Russland und dem Nahen Osten ist vorerst nicht in Sicht, was insbesondere in Europa zu Problemen führen könnte. Sogar Stimmungsdaten bisher robuster Regionen wie Deutschland sind bereits negativ betroffen.

Seit einigen Wochen beobachten wir zudem einen steigenden Druck in Hongkong. Ein Mittelweg zwischen den Demonstranten und der Regierung muss erst noch gefunden werden und es ist nicht leicht, eine Kompromisslösung auszumachen, die Pekings Kontrolle mit den Forderungen der Aktivisten in Einklang bringen würde. Positiv zu werten ist dagegen, dass China sehr darum bemüht ist, nicht als zu dominierend angesehen zu werden. Der Weg der Deeskalation ist bisher jedoch noch nicht zu erkennen.

All dies passiert in einem Umfeld, in dem die quantitative Lockerung in den USA auslaufen wird. Obwohl wir der Meinung sind, dass in diesem Zyklus der höchste Punkt an den Aktienmärkten noch nicht erreicht wurde, ist die kürzliche Herabstufung von Aktien auf eine neutrale Einschätzung doch angemessen.

Wir bleiben dabei, dass Zinserhöhungen – egal ob durch die Bank of England oder die Federal Reserve – in sehr kleinen Schritten erfolgen werden.

In Bezug auf Anleihen haben wir unsere Einschätzungen nicht verändert. Bei den Währungen haben wir mit Blick auf das längerfristige Szenario eine vorsichtiger Einschätzung zum Yen vorgenommen. Unseres Erachtens nach lassen die schwächeren Daten in Japan den politischen Entscheidungsträgern nur die Alternative einer weiteren monetären Unterstützung lässt. Diese Maßnahme dürfte dem Aktienmarkt des Landes helfen und gleichzeitig etwas Druck auf die Währung ausüben. Der Yen hat jedoch bereits eine enorme Abwertung erfahren und könnte sich, zumindest kurzfristig, stabilisieren.

Innerhalb der Anlageklasse Aktien haben wir unsere positive Haltung zu Japan bekräftigt. Darüber hinaus haben wir unser Rating des inländischen Aktienmarkts in den USA erhöht, sodass die relativen Vorzüge dieses Marktes widergespiegelt werden. Viele der von uns identifizierten Risiken wirken sich stärker auf Europa und auf einige Schwellenmärkte aus als auf die USA. Wir sind sogar der Ansicht, dass die USA ein „Lichtblick“ bleiben werden, also eine Region, in der die Einnahmen schneller steigen als die Kosten, wodurch eine Verbesserung bei den Gewinnen je Aktie möglich wird. In Anbetracht der Tatsache, dass solche Trends große Marktzyklen antreiben, deckt sich unsere Einschätzung mit dem Gedanken, dass US-Aktien auch zukünftig wieder positive Beiträge leisten werden

Marino Valensise
Chairman,
Strategic Policy Group
Baring Asset Management, London

IMPORTANT INFORMATION

Dieses Dokument wird von Baring Asset Management Limited genehmigt und veröffentlicht, von der Financial Conduct Authority (britische Finanzdienstleistungsaufsicht) autorisiert und reguliert und in Ländern außerhalb Großbritanniens von dem entsprechenden Tochterunternehmen/verbundenen Unternehmen von Baring Asset Management, dessen/deren Name(n) und Kontaktdaten in diesem Dokument angegeben sind, zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf bzw. keine Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management dar und dient ausschließlich Informationszwecken. Vor der Anlage in ein bestimmtes Produkt sollten Leser, die keine professionellen Anleger sind, ihren Finanzberater konsultieren.

Darüber hinaus muss das Key Investor Information Document (KIID) vor einer Anlage erhalten und gelesen werden. Außerdem sollten alle maßgeblichen Dokumente in Bezug auf das Produkt, wie Berichte, Abschlussrechnungen und Prospekte gelesen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlage-, Steuer-, Rechts- oder sonstige Beratung oder Empfehlung oder als Angebot zum Verkauf oder Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management zu verstehen.

Eine Anlage ist stets mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage und der erzeugten Erträge kann ebenso fallen wie steigen und ist nicht garantiert. Die Wertentwicklung der Vergangenheit stellt keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung dar. Genannte Renditen werden nicht garantiert. Währungsschwankungen können sich nachteilig auf den Wert, Preis oder Ertrag einer Anlage auswirken. Mit einer Anlage in Schwellen- oder Entwicklungsländern (die direkt oder über Investmentvehikel erfolgt) sind zusätzliche Risiken verbunden. Investitionen in höher rentierliche Anleihen, die von Emittenten mit einer geringeren Bonitätseinstufung ausgegeben werden, können zu einem höheren Ausfallrisiko führen und damit den Ertrag und Vermögenswert beeinträchtigen. Ertragszahlungen können eine teilweise oder vollständige Kapitalrückzahlung darstellen. Erträge können durch den Verzicht auf künftigen Kapitalzuwachs erzielt werden. Wir gehen auf angemessene Grundlage davon aus, dass die hierin aufgeführten Informationen von Dritten, wie hier angegeben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung richtig sind. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ändern. Dieses Dokument kann interne Richtlinien zur Portfoliozusammenstellung umfassen.

Da es sich dabei um Richtlinien handelt, besteht für den Fonds keine Verpflichtung, sich grundsätzlich an diese Beschränkungen zu halten. Diese Richtlinien können sich ohne vorherige Ankündigung ändern und werden lediglich zu Informationszwecken bereitgestellt. Dieses Dokument kann Aussagen enthalten, die auf unseren aktuellen Ansichten, Erwartungen und Projektionen basieren und sich auf die Zukunft beziehen. Wir gehen keine Verpflichtung ein, die zukunftsorientierten Aussagen zu aktualisieren oder zu berichtigen. Die tatsächlichen Ergebnisse können wesentlich von den erwarteten Ergebnissen der zukunftsorientierten Aussagen abweichen. Vergütungsvereinbarungen gemäß dem britischen Financial Services and Markets Act 2000 stehen für Offshorefonds nicht zur Verfügung. Es sind keine Fondsanteile in Ländern erhältlich, in denen ihr Angebot oder Verkauf untersagt ist; insbesondere darf der Fonds weder direkt noch indirekt in den USA oder an eine US-Person verkauft werden. Zeichnungen und die Ausgabe von Anteilen erfolgen nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts.

Unterlagen, die nähere Angaben zu Ländern/Städten enthalten, in denen Barings agiert, müssen Folgendes enthalten - Aufstellungen von Orten oder Ortskennungen auf Landkarten (nicht abschließende Aufzählungen). Diese können Orte auflisten, in denen Barings eine Niederlassung hat und/oder in denen Barings eine lokale Organisation oder Einzelperson ernannt hat, um in ihrem Namen bestimmte Aspekte ihres Geschäfts auszuführen. Bei Daten, die von Morningstar stammen: © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen in diesem Dokument (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder ihren Contentanbietern, (2) dürfen weder vervielfältigt noch weitergegeben werden, und (3) die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Informationen wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch ihre Contentanbieter übernehmen die Verantwortung für Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Ein S&P-Fondsmanagement-Rating repräsentiert nur eine Meinung; Anlageentscheidungen sollte man hierauf nicht begründen. „S&P“ und „Standard & Poor's“ sind Markenzeichen von The McGraw-Hill Companies, Inc. Copyright 2012 © Standard & Poor's Financial Services LLC.

Complied (Frankfurt): Oktober 2014.