



# Federal Reserve kann mit ihrer Zurückhaltung die Unsicherheiten nicht ausräumen

## WICHTIGE ERKENNTNISSE

- Die US-Notenbank Federal Reserve überraschte Marktteilnehmer mit der Entscheidung, das Zinsniveau unverändert zu belassen und äußerte sich gleichzeitig zurückhaltend über den weiteren Ausblick.
- Erste Marktreaktionen legen nahe, dass insbesondere Anleger in risikobehafteten Vermögenswerten über die anhaltende Unsicherheit rund um den Zeitpunkt der ersten Zinserhöhung verunsichert sind.
- Insgesamt bleiben wir weiterhin zurückhaltend und breit aufgestellt, sehen aber ein gesteigertes Investitionspotenzial bei inflationsgebundenen US-Anleihen.

### Keine Zinserhöhung

Die Markterwartungen im Hinblick auf das kürzliche Treffen der US-Notenbank Federal Reserve verteilten sich ziemlich gleichmäßig auf die Marktteilnehmer, die keine Zinserhöhung aber eine aggressive Ausdrucksweise erwarteten und jene, die von einem moderaten Anstieg in Verbindung mit einer beschwichtigenden Ausdrucksweise ausgingen.

Tatsächlich wurden Marktteilnehmer letztendlich von der Federal Reserve leicht überrascht, da diese ihre Entscheidung, die Zinssätze auf dem aktuellen Niveau zu belassen, mit einer verhaltenen Wortwahl kombinierte und die mittel- bis langfristigen Erwartungen um 0,25% nach unten korrigierte.

### Fokus der Federal Reserve

In ihren Erläuterungen darüber, wie lange man die Zielbandbreite beibehalten würde, erklärte der Offenmarktausschuss der US-Notenbank (FOMC), dass man die Entwicklungen – sowohl die realisierten als auch die erwarteten – gegenüber den Zielen von Vollbeschäftigung und einer Inflation von 2% beurteilen werde.

Man gehe davon aus, den Leitzins dann zu erhöhen, nachdem eine weitere Verbesserung des Arbeitsmarktes festgestellt wurde und man einigermaßen zuversichtlich ist, dass sich die Inflation mittelfristig auf das Ziel von 2% zurück bewegt.

Die anfängliche Marktreaktion fiel zwar positiv aus und kurzlaufende US-Staatsanleihen stiegen rasant an, jedoch verschaffte sich die Unsicherheit der Anleger schnell wieder Geltung. Mit Blick auf risikobehaftete Anlagen war zu spüren, dass Marktteilnehmer die Gewissheit der Unsicherheit vorziehen und sich lediglich Klarheit bezüglich des genauen Zeitpunkts der geldpolitischen Richtungsänderung wünschen.

Nachdem deutlich wurde, dass die Zinserhöhung aufgeschoben wurde, fand an den Devisenmärkten eine Rally bei entwickelten Währungen gegenüber dem US-Dollar statt.

### Unsere Beurteilung

Unserer Ansicht nach ist eine Zinserhöhung im Oktober unwahrscheinlich und die Federal Reserve wird mit der Zinswende entweder im Dezember oder Anfang 2016 beginnen.

Da der Fokus der Federal Reserve auf den Inflationserwartungen am Markt sowie den relativ attraktiven Breakevens von inflationsgeschützten US-Staatsanleihen (TIPS) liegt, sehen wir in diesem Bereich ein gesteigertes Investitionspotenzial, um die Einschätzung über zukünftige Zinserhöhungen auszudrücken, da der Offenmarktausschuss einen Anstieg der marktbasierten Inflationserwartungen abwarten wird, bevor weitere Handlungen vorgenommen werden.

## Fixed Income Investing at Barings

Es wird außerdem interessant sein zu sehen, wie sich die Devisen auf Grundlage der Entscheidung der Federal Reserve in den nächsten Wochen entwickeln werden. Unserer Einschätzung nach wird die Bank of England wohl nicht vor den USA die Zinsen erhöhen und dadurch wird eine weitere geldpolitische Lockerung durch die Europäische Zentralbank sowie die Bank of Japan wahrscheinlicher.

### Ausblick

In diesem Umfeld ist unseres Erachtens die Diversifikation von entscheidender Bedeutung. Wir werden die Duration eventuell durch die Einbindung von inflationsgeschützten US-Staatsanleihen leicht erhöhen, nichtsdestotrotz dürfte die Duration insgesamt relativ niedrig bleiben. Des Weiteren behalten wir unser Engagement in verschiedenen europäischen Peripherieländern bei.

Wo es uns möglich ist, halten wir geringe Positionen in Schuldtiteln der Schwellenländer. Als besonders positiv schätzen wir Mexiko ein, da die Renditen dort attraktiv sind und steile Renditekurven die Absicherungskosten für die Währungsposition senken.

Wir investieren zwar nicht bei all unseren Strategien in Hochzinsanleihen, behalten unsere Positionen in der Anlageklasse jedoch wo es möglich ist bei, da wir hier aufgrund der jüngsten Spreadausweitung ein gutes langfristiges Potenzial erkennen.

### Guy Dunham

**Head of Global Aggregate,  
Baring Asset Management, London**

### WICHTIGE 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 erzielten 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 Portfolizusammensetzung 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 berichtigten. 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 einer 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 aufführen, 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 (London): 18th September 2015. Compliance Ref: M09/18

**Baring Asset Management Limited** | 155 Bishopsgate | London | EC2M 3XY | Tel: +44 (0)20 7628 6000 | Fax: +44 (0)20 7638 7928 | [www.barings.com](http://www.barings.com)