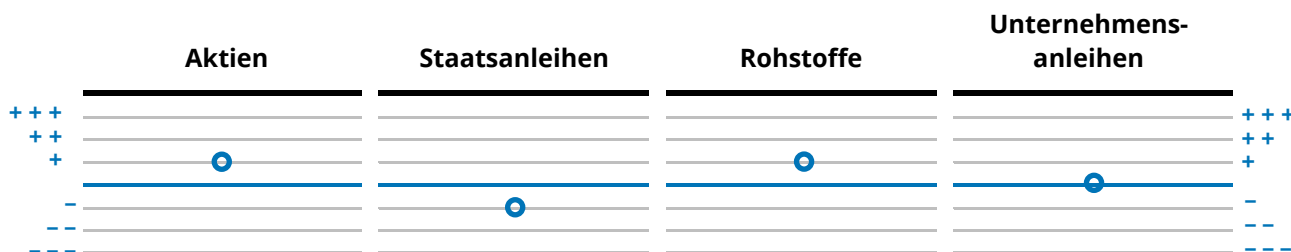


Schroders Multi-Asset Investments

Monatskommentar

November 2017



	Kategorie	Beurteilung	Kommentare
HAUPTANLAGE-KLASSEN	Aktien	+	Nach einer derart starken Rallye ist es verlockend, Gewinne mitzunehmen. Unsere konstruktive Einschätzung wird jedoch durch die starke positive Gewinn- und Konjunktdynamik gestützt. Diese Trends sind weiterhin intakt.
	Staatsanleihen	-	Wir bleiben bei unserer negativen Einschätzung. Trotz des leichten Renditeanstiegs sind die Bewertungen weiterhin hoch, außerdem ist der aktuelle Zyklus für Staatsanleihen wenig förderlich.
	Rohstoffe	+	Wir bleiben bei unserer positiven Einschätzung. Das Konjunkturmilieu und eine anhaltende Angebotsdisziplin dürften zusammenwirken, um über zwölf Monate positive Renditen zu generieren.
	Unternehmensanleihen	0	Der Renditeaufschlag bleibt im derzeit niedrigen Zinsumfeld attraktiv, aber die Bewertungen sind nach wie vor hoch.

	Kategorie	Beurteilung	Kommentare	
AKTIEN	USA	+	Trotz hoher Bewertungen bleiben US-Aktien dank der starken Gewinndynamik weiterhin attraktiv. Wir erwarten, dass US-Aktien eine ähnliche Rendite bringen werden wie ihre globalen Pendanten.	
	Großbritannien	+	Während die Unsicherheit rund um den Brexit weiterhin die Risikobereitschaft der Anleger schwächt, sind wir der Meinung, dass die kurzfristigen Auswirkungen durch eine zyklische Belebung der Weltwirtschaft aufgewogen werden. Wir gehen davon aus, dass sich britische Aktien gleichauf mit ihren globalen Pendanten entwickeln werden.	
	Europa	+	▽	Aus unserer Sicht wird sich das Gewinnwachstum in Europa in den kommenden Monaten aufgrund der erhöhten Belastung durch den stärkeren Euro abschwächen. Wir haben daher die Aktien der Region wieder auf ein einfaches Pluszeichen herabgestuft. Der Markt dürfte sich analog zum globalen Index entwickeln.
	Japan	++		Wir sind für eine Fortsetzung des starken Gewinnzyklus in Japan positioniert. Die attraktiven Bewertungen und die sehr akkommodierende Geldpolitik der japanischen Notenbank schaffen günstige Bedingungen für eine Outperformance japanischer Aktien.
	Pazifikraum ohne Japan	+		Unser positiver Ausblick stützt sich auf das attraktive Bewertungsniveau der regionalen Aktien und Finanzierungsbedingungen, die noch für längere Zeit locker bleiben dürften.

	Schwellenländer	++		Schwellenländeraktien bieten die wünschenswerte Kombination aus attraktiven Bewertungskennzahlen und zyklischem Wachstum in einem unterstützenden Makroumfeld.
STAATSANLEIHEN	USA	-		Trotz der jüngst gestiegenen Renditen bleiben US-Staatsanleihen etwas überbewertet, insbesondere in Anbetracht der bevorstehenden Bilanzreduzierung durch die US-Notenbank Fed und der Aussichten auf Steuersenkungen.
	Großbritannien	0	△	Wir ändern unsere Einschätzung auf Neutral, da die Wirtschaftsdaten zuletzt durchwachsen waren und politische Meinungsverschiedenheiten die Brexit-Verhandlungen belasten.
	Deutschland	-	▽	Deutschland ist der von uns am wenigsten bevorzugte Markt für Staatsanleihen. Das anziehende Wachstum in der Eurozone deutet darauf hin, dass die Europäische Zentralbank EZB ihr quantitatives Lockerungsprogramm im nächsten Jahr beenden und so für steigende Renditen sorgen wird.
	Japan	0		Die japanische Notenbank verteidigt weiterhin sehr engagiert ihr Renditeziel, weshalb wir vorläufig neutral bleiben.
	Inflationsgebundene US-Anleihen	+		Trotz rückläufiger Inflation bleiben wir positiv gestimmt, da die Bewertungen ansprechend und die Anlegererwartungen niedrig sind.
	Schwellenländeranleihen in Lokalwährung	+		Trotz der Rallye seit Anfang 2016 sind die Bewertungen attraktiv. Unterstützend wirkt momentan außerdem das globale Wachstums- und Inflationsumfeld.
	IG-ANLEIHEN	USA	-	
Europa		-		Aufgrund der engen Spreads und der Unsicherheit über die weitere Vorgehensweise der EZB bleiben wir vorsichtig.
Schwellenländeranleihen in Fremdwährung (USD)		-		Vor dem Hintergrund einer weiterhin schwierigen Umschuldung in Venezuela und der negativen Dynamik bei staatlichen Hochzinsemittern bleiben wir für die weitere Spreadentwicklung bei Schwellenländer-Staatsanleihen negativ gestimmt.
HOCHZINS-ANLEIHEN	USA	0		Die Bewertungen sind trotz der jüngsten Kursbewegung weiterhin hoch. Das solide Gewinnwachstum erleichtert jedoch die Zinsdeckung und schafft einen gewissen Puffer, damit die Ausfallraten auf einem niedrigen Niveau verharren können.
	Europa	-		Die Bewertungen wirken teuer und allzu abhängig von Maßnahmen der EZB sowie gemäßigten politischen Risiken.
ROHSTOFFE	Energie	+		Der Sektor weist mittlerweile einen positiven Carry auf. Wir gehen davon aus, dass sich dies angesichts einer fortgesetzten Normalisierung der Lagerbestände verbessern wird. Das größte Risiko besteht weiterhin darin, dass die OPEC plötzlich ihre Produktionsdrosselung aufhebt.
	Gold	0		Als größten Treiber des Goldmarktes betrachten wir die Realzinsen, die sich künftig in einer engen Spanne bewegen dürften. Folglich bleiben wir für Gold neutral gestimmt.
	Industriemetalle	0		Wir bleiben neutral. Die Auswirkungen der Angebotsreformen und ein robuster Zyklus im verarbeitenden Gewerbe haben die Preise gestützt.
	Landwirtschaft	0		Die Preise liegen darnieder, doch können wir derzeit kaum Auslöser für eine Erholung erkennen.

WÄHRUNGEN			
USD	-		Wir halten die Erwartungen an eine Steuerreform und den Zinserhöhungszyklus für übertrieben. Die US-Notenbank Fed scheint außerstande, den langfristigen neutralen Zinssatz (Terminal Rate) zu erhöhen, und die Steuerreform dürfte enttäuschen. Die jüngste Stärke wird vermutlich nachlassen.
GBP	0		Die wirtschaftliche Schwäche deutet auf eine Abwertung des britischen Pfunds hin. Da die Inflation jedoch beinahe den Zielwert erreicht hat, musste die Bank of England handeln und die Zinsen erhöhen. Die Nachrichten rund um den Brexit üben weiter Druck auf das Pfund aus, weshalb wir neutral sind.
EUR	+		Der Euro profitiert weiterhin von einer starken zyklischen Erholung, der Geldpolitik und einer niedrigen politischen Risikoprämie.
JPY	-		Wir bleiben negativ gestimmt, da unsere Einschätzung zur US-Geldpolitik über dem Konsens liegt und wir deshalb wiederum mit höheren US-Renditen rechnen.
CHF	-		Wir erkennen weiterhin eine Umkehr bei den Mittelflächen in sichere Anlagen weg vom Schweizer Franken und gehen davon aus, dass die Schweizerische Nationalbank SNB das Ausmaß ihrer Intervention angesichts derzeitiger Niveaus teilweise reduzieren wird.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und lässt sich möglicherweise nicht wiederholen. Der Wert der Anlagen und der damit erzielten Erträge kann sowohl steigen als auch fallen. Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück.

Quelle: Schroders – November 2017. Die Einschätzungen zu Aktien, Staatsanleihen und Rohstoffen basieren auf Renditen relativ zu Barmitteln in Lokalwährung. Die Einschätzungen zu Unternehmens- und Hochzinsanleihen basieren auf den Spreads (mit Durationsabsicherung). Die Einschätzungen zu Währungen stehen im Bezug zum US-Dollar. Der US-Dollar selbst wird an einem handelsgewichteten Währungskorb gemessen.

 [schroders.com](https://www.schroders.com)

 @schroders

Wichtige Hinweise: Nur für professionelle Anleger und Finanzberater. Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet. Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von der Schroders' Multi-Asset Group und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen. Die in der Vergangenheit erzielte Performance gilt nicht als zuverlässiger Hinweis auf künftige Ergebnisse. Anteilspreise und das daraus resultierende Einkommen können sowohl steigen als auch fallen; Anleger erhalten eventuell den investierten Betrag nicht zurück. Herausgegeben von Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 1, 60310 Frankfurt am Main. Zu Ihrer Sicherheit können Gespräche aufgenommen oder überwacht werden.