



Märkte erneut am Tropf

MONTHLY INVESTMENT BRIEF

JUNI 2019

Indem sie den Zinssatz 10-jähriger US-Staatsanleihen Richtung 2%-Marke und damit unterhalb der Geldmarktsätze drückten, haben Anleger ihrer Sorge über erneute geopolitische Risiken nachdrücklich Ausdruck verliehen – klar eine Reaktion auf die an Fahrt verlierenden globalen Wachstumsmotoren. An dieser Stelle sei nochmal an die Gründe für die zu Jahresbeginn noch optimistischere Stimmung erinnert:

1. Die Stabilisierung der Frühindikatoren (PMI, ISM...)
2. Sinkende Arbeitslosenquote
3. Ende der Abwärtskorrekturen der Gewinnprognosen
4. Atempause im Handelskonflikt
5. Lockerung der Geldpolitik

Obwohl widerstandsfähig, sind die Einkaufsmanagerindizes (PMI) für den Dienstleistungssektor dennoch auf den niedrigsten Stand seit drei Jahren gefallen und können den freien Fall des verarbeitenden Sektors aufgrund der Abschwächung des Handels nicht wirklich abfedern. Der globale PMI für das verarbeitende Gewerbe ist von 50,4 auf 49,8 Punkte gesunken – ein Niveau, das dem von Anfang 2016 bzw. Ende 2012 beunruhigend ähnelt. Zudem zeigt der jüngste Arbeitsmarktbericht eine deutliche Abschwächung bei den geplanten Einstellungen in den USA. Auch an der geopolitischen Front verschlechtert sich die Situation mit den Spannungen im Iran und Nordkorea, ganz zu schweigen von den Vorgängen in Mexiko. Und ob dies noch nicht genug ist, hat ein möglicher Einzug Boris Johnsons in 10 Downing Street die Risiken eines No-Deal-Brexit im Herbst erhöht. Kurz gesagt: Die Risikowaage hat sich definitiv nach unten geneigt und erklärt auch, warum Anleger so erpicht darauf sind, ihr Kapital zu jedem Preis zu sichern.

Über all die vorgenannten Punkte sollte jedoch nicht der jüngste Sinneswandel der Notenbanken vergessen werden, die dem Marktdruck nachgegeben und nochmals moderatere Töne angeschlagen haben. Mit Verweis auf die Finanzstabilität als Rechtfertigung versorgen sie die Märkte einmal mehr mit Finanzspritzen – eine Droge, von der die Märkte anscheinend nicht mehr loszukommen scheinen.

Wie also sich positionieren?

Alles in allem halten wir an unserem Basisszenario fest und sind weiterhin überzeugt, dass eine robuste Weltwirtschaft, handlungswillige Zentralbanken und eine Entspannung im Handelskonflikt die Konjunktur in den kommenden Monaten unterstützen werden. Angesichts der gesunkenen Zinsen und der Korrektur an den Aktienmärkten liegen die Risikoprämien fast wieder auf dem im Dezember erreichten Niveau. Ist nun also der Zeitpunkt, die Chance zu nutzen? Noch nicht wirklich ...

So befindet sich der Markt aktuell im Spannungsfeld gegenläufiger Kräfte, die sich (gerade so) die Waage halten. Entsprechend schwer lässt sich die weitere Entwicklung abschätzen.

Sofern dem keine exogenen Ereignisse entgegenstehen, dürften globale Aktien in den nächsten 6 Monaten moderate reale Jahresrenditen erzielen mit Dividenden und Aktienrückkäufen als maßgebliche Treiber. An den Industrieländermärkten dürften sich die zuvor deutlich nach unten korrigierten Gewinnwachstumsprognosen bei rund +4% stabilisieren. Solange die Kapitalrendite nach Steuern deutlich höher ist als die Kapitalkosten, lohnt es sich, in Aktien positioniert zu bleiben. Der von den Zentralbanken verursachte Verdrängungseffekt sollte zunächst bei Staatsanleihen (Rendite 10-jähriger französischer Staatspapiere bei 0,10%), anschließend bei Investment-Grade-Anleihen und High-Yield-Titeln und zuletzt auch bei Aktien zu spüren sein.

In einem ersten Schritt raten wir Anlegern zur Übergewichtung in Investment-Grade-Anleihen, deren Risikoprämien um 30 bis 40 Basispunkte sinken könnten. Für eine aggressivere Allokation ist es zwar noch verfrüht (aktuell sind wir in Aktien neutral positioniert). Die Schlagkraft der Notenbanken sollte jedoch keinesfalls unterschätzt werden. Daher unsere Empfehlung: Investiert bleiben.



Laurent Denize
Global co-CIO & Global Head of Fixed Income
ODDO BHF Asset Management

*Die Schlagkraft der Notenbanken sollte nicht unterschätzt werden.
Daher unsere Empfehlung:
Investiert bleiben.*

ERFAHREN SIE MEHR

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft.

Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (société par actions simplifiée) mit einem Kapital von 7.500.000 €.

Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.

12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Frankreich – Telefon: +33 1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com

Disclaimer

ODDO BHF Asset Management (ODDO BHF AM) ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF Gruppe. Bei ODDO BHF AM handelt es sich um die gemeinsame Marke von vier eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Private Equity SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF AM Lux (Luxemburg).

Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS, zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der Verantwortung jeder Vertriebsgesellschaft, Vermittlers oder Beraters.

Potenzielle Investoren sind aufgefordert, vor der Investition in die von der Autorité des Marchés Financiers (AMF), der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) oder der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigten Fonds einen Anlageberater zu konsultieren. Der Anleger wird neben den mit der Anlage des Fonds in Investmentstrategie und Finanzinstrumente verbundenen Risiken insbesondere auf das Kapitalverlustrisiko des Fonds hingewiesen. Bei einer Investition in den Fonds ist der Anleger verpflichtet, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und den Verkaufsprospekt des Fonds zu Rate zu ziehen, um sich ausführlich über die Risiken der Anlage zu informieren. Der Wert der Kapitalanlage kann Schwankungen sowohl nach oben als auch nach unten unterworfen sein, und es ist möglich, dass der investierte Betrag nicht vollständig zurückgezahlt wird. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen. ODDO BHF AM übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Es wird keine – ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben. Wertentwicklungen werden nach Abzug von Gebühren angegeben mit Ausnahme der von der Vertriebsstelle erhobenen potenziellen Ausgabeaufschlägen und lokaler Steuern. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen.

Copyright © Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die in Bezug auf Morningstar enthaltenen Informationen, Daten und ausgedrückten Meinungen ("Informationen"): (1) sind das Eigentum von Morningstar und/oder seiner Inhaltelieferanten und stellen keine Anlageberatung oder die Empfehlung, bestimmte Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, dar, (2) dürfen ohne eine ausdrückliche Lizenz weder kopiert noch verteilt werden und (3) werden ihre Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität nicht zugesichert. Morningstar behält sich vor, für den Zugang zu diesen Ratings und/oder Rating-Berichten Gebühren zu erheben. Weder Morningstar noch seine Inhaltelieferanten sind für Schäden oder Verluste verantwortlich, die aus der Verwendung von Ratings, Rating-Berichten oder hierin enthaltenen Informationen herrühren. STOXX Limited ("STOXX") ist die Quelle der in diesem Dokument genannten STOXX-Indizes und der darin enthaltenen Daten. STOXX war bei der Herstellung und Aufbereitung von in diesem Bericht enthaltenen Informationen in keiner Weise beteiligt und schließt für solche Informationen jede Gewähr und jede Haftung aus, einschließlich für ihre Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Tauglichkeit zu beliebigen Zwecken. Jede Verbreitung oder Weitergabe solcher Informationen, die STOXX betreffen, ist untersagt.

Bitte beachten Sie, dass wenn ODDO BHF AM ab dem 3. Januar 2018 Anlageberatungsdienstleistungen erbringt, es sich hierbei um nicht-unabhängige Anlageberatung nach Maßgabe der europäischen Richtlinie 2014/65/EU (der so genannten „MIFID II-Richtlinie“) handelt. Bitte beachten Sie ebenfalls, dass alle von ODDO BHF AM getätigten Empfehlungen immer zum Zwecke der Diversifikation erfolgen.

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft.

Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (société par actions simplifiée) mit einem Kapital von 7.500.000 €.

Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.

12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Frankreich – Telefon: +33 1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com