

„Wir haben unseren Aktienbestand reduziert“

FRANKFURT, 21. April 2016 – Bo Bejstrup Christensen, Chefanalyst von Danske Invest, ist gegenüber der Weltwirtschaft im Allgemeinen zwar positiv gestimmt. Am Horizont sieht er jedoch größere Risiken heraufziehen – und rät daher zu einer Reduzierung des Aktienexposures.

Ich beschäftige mich jetzt schon seit über zehn Jahren mit globalen Anlagestrategien und wurde über die Jahre Zeuge einiger spektakulärer Begebenheiten an den Finanzmärkten. Zu den größten Ereignissen zählten selbstverständlich die Krise im Jahr 2008, die Griechenlandproblematik und zuletzt der Ölpreissturz, nur um ein paar zu nennen. Nichtsdestotrotz bin ich immer noch verblüfft, wie schnell sich die Stimmung an den Finanzmärkten ändern kann – auch jetzt wieder. Als wir uns im Januar zu einer Erhöhung unserer Aktien-Gewichtung entschieden haben, war die Nervosität deutlich spürbar. Die Angst vor einem chinesischen Kollaps, einer US-amerikanischen Rezession und einer europäischen Bankenkrise bestimmte die Schlagzeilen und schickte die meisten risikotragenden Vermögenswerte auf Talfahrt.

Nur zwei bis drei Monate später sind diese Sorgen zwar nicht komplett verschwunden, doch es ist still um sie geworden. Globale Aktien haben von ihrem Tiefpunkt etwa 10 Prozent zugelegt, die Öl- und Rohstoffpreise steigen und die Zinsen für Unternehmensanleihen sind merklich gefallen. Gilt ab jetzt grünes Licht für weitere große Anstiege? Unsere Antwort lautet: Nein. Es gibt eher gelbes Licht, weshalb wir uns dafür entschieden haben, den Aktienbestand in unseren Mischfonds zu reduzieren.

Die Pessimisten haben sich geirrt

Wir blicken kurz zurück. Die chinesische Regierung hat die Wirtschaft angekurbelt und die Währung stabilisiert. Somit ist der Renminbi bis dato gegenüber dem US-Dollar geringfügig stärker als noch zu Jahresbeginn. Außerdem hat der alles entscheidende Immobilienmarkt im ersten Quartal des Jahres mit kräftig steigenden Verkaufszahlen und hohen Preisanstiegen Stärke bewiesen. Das scheint die Bauaktivitäten stabilisiert zu haben – und mit ihnen auch ausgewählte Rohstoffpreise.

In den USA blieb die befürchtete Rezession aus: Der schwer angeschlagene Industriesektor sorgte in den letzten beiden Monaten mit einem deutlich steigenden Geschäftsklima für positive Überraschungen. Und der Arbeitsmarkt macht weiterhin unverdrossen Fortschritte, indem deutlich mehr Jobs geschaffen werden und die Löhne steigen. Trotzdem waren die Signale der Federal Reserve (Fed) deutlich: Die Unsicherheit ist nach wie vor hoch, weshalb die Zentralbank mit der Straffung der Geldpolitik sehr vorsichtig voranschreitet. Das ist zweifellos positiv für US-amerikanische Aktien und auch für Titel aus den Schwellenländern, die es traditionell schwer haben, wenn die US-Zinsen steigen.

In Europa setzt sich das Wachstum trotz großer politischer Herausforderungen fort, und die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihre Geldpolitik erneut massiv gelockert.

Letztlich sind die Ölpreise unter anderem dadurch gestiegen, dass es vermehrte Anzeichen für einen deutlichen Rückgang bei der US-amerikanischen Ölproduktion gibt und die Hoffnung besteht, dass die OPEC ihre Produktion stabilisieren wird. Davon haben vor allem US-Unternehmensanleihen und die rohstoffreichen Schwellenländer profitiert. Kurz gesagt: Die Weltuntergangspropheten hatten (auch dieses Mal) unrecht.

Marktkommentar

Der globale Aufschwung setzt sich fort

Die gute Nachricht zuerst: Im Hinblick auf die Weltwirtschaft sind wir nach wie vor grundlegend optimistisch.

Für die USA rechnen wir mit einer weiteren Wachstumserholung, da die negativen Auswirkungen der starken Währung allmählich abklingen. Darüber hinaus erwarten wir eine weitere Erholung am Immobilienmarkt und ein stabiles, die Realwirtschaft förderndes Bankensystem. Aktuell beträgt das Wachstum unseren Schätzungen nach etwa 1,5 Prozent und wir erwarten, dass es im Jahresverlauf auf mindestens 2,5 Prozent steigen wird.

In China sollte es wie gehabt weitergehen. Die Senkung der Anzahlungsanforderungen für Immobilienerstkäufer hat einen kleineren Boom ausgelöst. Und auch wenn die Verkaufstätigkeiten am Immobilienmarkt längerfristig nicht im derzeitigen Tempo weitersteigen können, sind noch weitere Impulse im System vorhanden – unter anderem das rekordhohe Kreditwachstum, das unserer Ansicht nach eine schlecht versteckte finanzpolitische Lockerung darstellt. Das stimmt mit der üblichen Form der Wachstums-Feinjustierung im Reich der Mitte überein.

Und obwohl sich die politischen Herausforderungen in Europa geradezu anhäufen, werden das generell gesunde Bankensystem und die aktuelle Initiative der EZB mit neuen Liquiditätsfazilitäten sicherstellen, dass die Kreditvergabe zunimmt und dadurch die Konjunktur gefördert wird. Somit gehen wir davon aus, dass das Wachstum in den kommenden Quartalen auf dem aktuellen Niveau von 1,5 bis 2,0 Prozent verharren wird. Die Folge: mehr Arbeitsplätze und eine zurückgehende Erwerbslosigkeit. Trotz allem werden die Arbeitslosigkeit nach wie vor hoch und der Inflationsdruck sehr gering bleiben, weshalb die EZB ihre außergewöhnlich lockere Geldpolitik fortsetzen dürfte.

Kurz zusammengefasst: Unternehmen und Verbraucher profitieren weiterhin von dem weltweiten Aufschwung. Deshalb sehen wir immer noch Potenzial bei globalen Aktien.

Dennoch war die Zeit für Verkäufe jetzt reif

Trotzdem haben wir beschlossen, unsere Gewichtung in Aktien zu verringern. Grob gesagt haben wir so viele Aktien veräußert, wie wir während der turbulenten Phase im Januar zugekauft hatten. Das ist primär fünf Faktoren geschuldet:

1. Die Bewertungen sind nicht mehr so attraktiv. Das liegt direkt nach den Kursanstiegen in der Natur der Sache.
2. Wir beurteilen Chinas Wachstumsaussichten sowohl langfristig als auch im späteren Verlauf dieses Jahres skeptisch. Die aktuelle Stärke des Immobilienmarkts basiert in erster Linie auf den Anreizen der Pekinger Regierung – seien es der vereinfachte Zugang zu Immobilienkrediten oder die steigenden Infrastrukturinvestitionen. Aber Stimulusmaßnahmen wirken von Natur aus nur mittelfristig: Mit der Senkung der Anzahlungsanforderungen wird die Nachfrage von morgen bereits heute wirksam. Der Vorteil ist, dass Chinas großer Bestand an unverkauften Wohnungen, der nun reduziert werden dürfte, den künftigen Bauaktivitäten von Nutzen sein wird. Der Nachteil ist selbstverständlich, dass die Nachfrage in der Zukunft fehlt. Die Verkaufszahlen im Automobilsektor sind ein hervorragendes Beispiel: Sie gingen bis zum Spätsommer letzten Jahres moderat zurück. Dann führte die Regierung eine Zuschussregelung für kleine (und umweltfreundlichere) Autos ein und die Verkaufszahlen explodierten bis Dezember förmlich mit einem Anstieg von 30 Prozent, nur um dann 2016 wieder zu sinken. Bei den Immobilienverkäufen erwarten wir zwar keine so extremen Schwankungen, aber sie werden unseres Erachtens nach im weiteren Jahresverlauf wieder zurückgehen. Da der Bestand an unverkauften Wohnungen insbesondere in den kleineren Städten immer noch hoch ist und der Anteil an jungen, mobilen Menschen an der Bevölkerung längerfristig deutlich schrumpfen wird, rechnen wir damit, dass die Bauaktivitäten im besten

Marktkommentar

Fall stagnieren und im schlechtesten Fall weiter zurückgehen werden. Das wird dem sprießenden Optimismus bei einigen Rohstoffen einen Dämpfer versetzen.

3. Der Markt ist im Hinblick auf künftige Zinsanhebungen der US-Zentralbank zu skeptisch. Denn in den Kursen eingepreist ist lediglich eine Erhöhung in diesem Jahr. Wir gehen jedoch davon aus, dass der starke Arbeitsmarkt und insbesondere das steigende Lohnwachstum die Fed dazu veranlassen werden, noch mindestens zwei weitere Anhebungen durchzuführen. Dies wird sowohl die US-Zinsen als auch den Dollar unter Aufwärtsdruck setzen und somit den Rückenwind der letzten Monate in Gegenwind verwandeln. Unserer Ansicht nach ist dies leicht negativ für riskante Vermögenswerte im Allgemeinen und für die Schwellenländer im Besonderen.
4. Wir betrachten den Ölpreis weiterhin mit Skepsis. Denn obwohl die vermehrten Anzeichen für einen Produktionsrückgang ein stabilisierender Faktor sind, wären weitere Preisanstiege in der Hinsicht selbstzerstörerisch, als dass eine Notierung von beispielsweise 60 US-Dollar pro Barrel viele US-Produzenten schnell wieder rentabel machte. Dadurch würde die Produktion wieder steigen und die Preise erneut unter Abwärtsdruck setzen.
5. Das politische Risiko wird an Bedeutung gewinnen, da das britische EU-Referendum und die US-amerikanische Präsidentschaftswahl allmählich näher rücken. Das wird unweigerlich Schlagzeilen machen. Falls gleichzeitig das Wachstum in China zurückgeht und die amerikanische Geldpolitik neu überdacht wird, werden hohe Kursschwankungen folgen.

Kurz gesagt: das Renditepotenzial ist zuletzt geringer und die künftigen Risiken sind größer geworden. Somit hat sich das Risiko-Rendite-Verhältnis verschlechtert. Um unsere Kunden und unsere Fonds vor dem schwer quantifizierbaren politischen Risiko zu schützen, haben wir unsere Gewichtung in Aktien daher etwas zurückgefahren – das gilt vor allem für Europa. Insgesamt sind wir jedoch immer noch leicht Übergewichtet, da wir der Weltwirtschaft generell optimistisch gegenüberstehen. In den nächsten Monaten werden wir insbesondere die Entwicklung in China und den USA genau beobachten – folgen Sie uns hier!

ENDE

Ansprechpartner Danske Invest:

Marc Homsy
 Head of Fund Distribution Germany
 +49 (0) 69 50 50 47-151
 marc.homsy@danskeinvest.com

Ansprechpartner Presse:

Karsten Siegmund +49 (0) 40 401999 35 karsten.siegmund@publicimaging.de	Meike Fick +49 (0) 40 401999 18 meike.fick@publicimaging.de
-------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------

Caroline Chojnowski
 +49 (0) 40 401999 23
 caroline.chojnowski@publicimaging.de

Danske Invest

Danske Invest ist einer der ältesten und größten Vermögensverwalter Skandinaviens. Die Fonds des Investmenthauses werden in einem Großteil der europäischen Länder vertrieben und verwalten ein Gesamtvermögen von über 88 Milliarden Euro (Stand 31.12.2015), darunter über 550 Aktien-, Renten- und Mischfonds sowie mehrere Alternative Fonds.

Marktkommentar

Die Strategie von Danske Invest beruht auf der systematischen Auswahl von Investment Managern, einer genauen Beobachtung der Performance, lokaler Präsenz und einem soliden manuellen Titelauswahlprozess. Danske Capital ist im Bereich der eigenen Kernkompetenzen Hauptberater von Danske Invest. Neben Danske Capital bedient sich Danske Invest darüber hinaus einer Reihe weiterer Investment Manager, die Experten auf ihren jeweiligen Anlagegebieten sind.

Die Fonds von Danske Invest sind über Banken, Plattformen, Vermögensverwalter und Versicherungsgesellschaften erhältlich. Eine Auflistung der Vertriebspartner finden Sie unter: http://www.danskeinvest.de/web/show_page.distributors?p_nld=76.