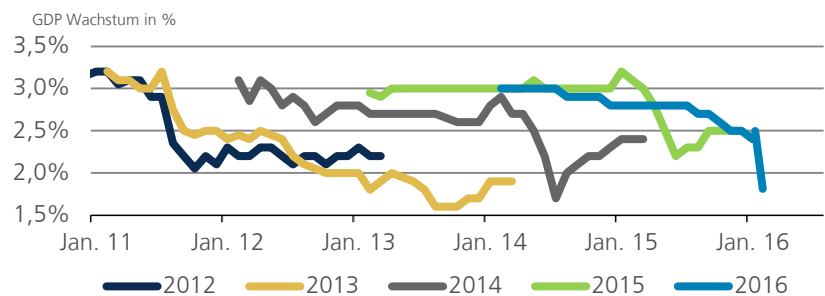


CIO-Markupdate

Starke Korrektur an den Börsen

Der schlechte Handelsstart des neuen Kapitalmarktjahres hat sich verfestigt. Während der Blick am Jahresanfang den chinesischen Märkten und dem Ölpreis galt, fokussieren die Marktteilnehmer zunehmend auf den Bankensektor und deren Risikoprämien an den Anleihemärkten. Dies geschieht vor dem Hintergrund einer Neubewertung der globalen Wachstumsaussichten. Eine globale Rezession ist unseres Erachtens eher unwahrscheinlich. Sollte die Annahme nicht eintreten sind weitere Kursverluste in Höhe von 15-20% möglich. Mit einer deutlichen Maßnahme zur Aktien Über- bzw. Untergewichtung warten wir ab und bleiben taktisch noch neutral ausgerichtet.

Entwicklung US-Wachstumserwartungen seit 2012



Quelle: Bloomberg; Stand: 10.02.2016

Neubewertung von Risiken

Die globalen Wachstumsaussichten haben sich seit Jahresbeginn eingetrübt. Insbesondere der Ausblick für die US-Konjunktur unterlag einer Neubewertung. Die Markterwartungen in Bezug auf das US-Wachstum sind unter 2% gefallen. Dies entspricht dem Muster der letzten Jahre, in denen zu einem späteren Zeitpunkt eine Stabilisierung der Erwartungen folgte. Die Fed-Vorsitzende Janet Yellen gab in ihrer jüngsten Rede vor dem US-Kongress ein ausgewogenes Statement. Wenige Zinsschritte bleiben realistisch, erscheinen in näherer Zukunft jedoch unwahrscheinlich. Dem gegenüber blieb die Einführung negativer Zinsen seitens der japanischen Notenbank ohne einen nachhaltig positiven Effekt auf die risikobehafteten Märkte. Das Vertrauen in die Effektivität von Zentralbankmaßnahmen nimmt ab. Tatsächlich befinden sich die großen Notenbanken in einer Abwertungsspirale. In der Eurozone dürfte die EZB durch den stärkeren Euro sowie die gesunkenen Inflationserwartungen zu weiteren Maßnahmen gezwungen sein. Auch von der Rohstoffseite ist kurzfristig mit keiner Entspannung zu rechnen.

Die Kursniveaus preisen ein rezessionsnahes Umfeld (schwaches Wachstum) ein. Nach den jüngsten Korrekturen haben sich viele Vermögenspreise vergünstigt, Aktien sind noch nicht deutlich unterbewertet. Au den bereits tieferen Niveaus können positive Markttreiber jedoch eine schnelle Kurserholung auslösen. Hierzu zählen konstatierte expansive oder fiskalpolitische Maßnahmen sowie eine Verbesserung der globalen Wachstumsdaten. Die Aktienmärkte dürften daher weiterhin schwankungsanfällig bleiben.

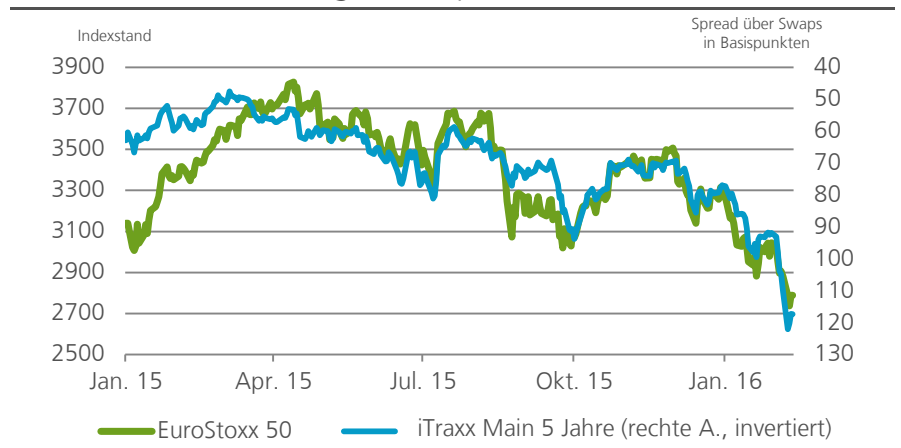
Geringe Konfidenz

Mit einer deutlichen Maßnahme zur Aktien Über- bzw. Untergewichtung warten wir ab. Wir bleiben taktisch noch neutral ausgerichtet und bevorzugen eine ausgewogene Asset-Allokation innerhalb der Income-Märkte. Der Fokus liegt auf der Vereinnahmung von Kapitalerträgen. Anleger, die langfristig ein Investment mit gutem Rendite-Risikoprofil suchen, dürften um Dividendenwerte nicht herumkommen – entsprechende Alternativen sind vor allem im europäischen „Negativzinsumfeld“ weiterhin Mangelware. Kontinuierliche Sparpläne lohnen sich mehr denn je um auch von künftigen Kurszuwächsen profitieren zu können.

Credit-Märkte mit Einstiegschancen

US-Unternehmensanleihen und ihre europäischen Pendanten befinden sich bereits auf Niveaus wie zu Zeiten der Eurokrise. Die seit April 2015 andauernde Ausweitung der Risikoprämien impliziert hohe Ausfallraten, die sich selbst in einem rezessiven Konjunkturumfeld unseres Erachtens nicht realisiert werden. Finanzanleihen systemrelevanter Banken sind zuletzt stark gefallen. Die Banken haben ein Ertrags- aber kein Liquiditätsproblem. Seit der globalen Finanzkrise wurden die Kapitalausstattung und die Liquiditätspuffer erhöht. Die Zentralbanken stellen zudem eine Bandbreite von unkonventionellen Maßnahmen zur Verfügung. Sukzessive Zukäufe von EUR-Anleihen mittlerer (BBB-Anleihen) und schlechterer Bonität (Hochzinsanleihen) stufen wir bereits zum jetzigen Zeitpunkt als chancenreich ein.

Entwicklung EUR-Aktien & Kreditausfallversicherungen europäischer Unternehmen



Quelle: Bloomberg, Bank of America Merrill Lynch; Stand: 10.02.2016

Herausgeber:

Frank Hagenstein,
CIO Dekabank Investment GmbH

Redaktion:

Frank Hagenstein,
Christoph Witzke,
Tim Bangemann
Dekabank Investment GmbH

Disclaimer:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der Dekabank Investment GmbH nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und- / oder Steuer-) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse / Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise.

Bei Fragen und Anregungen wenden Sie sich bitte an: CIO-Investmentbrief@deka.de
Mehr Informationen unter www.dekabank.de