

Outlook 2017

Aussichten für das Investmentjahr 2017: Es wird wärmer

Craig Mackenzie, Chefstrategie



Unsere Kristallkugel hat sich durch Donald Trump eingetrübt. Nach 3,0% in diesem Jahr gingen wir von einer Steigerung des globalen BIP auf etwa 3,5% im Jahre 2017 aus. Begünstigt wurde dieses Wachstum durch eine weiterhin konsumgetriebene Ausweitung der US-Konjunktur sowie eine schrittweise Erholung in Europa (bei einem von Brexit-Unsicherheiten geschwächten Vereinigten Königreich). Derweil gewannen die Schwellenmärkte weiter an Fahrt, gestützt durch weitere Anreizprogramme in China und anhaltende Erholungen von ihren Rezessionstiefen seitens Brasilien und Russland.

Aufgetrumpft

Wie wird Trump dieses Szenario ändern? Wahrscheinlich sind fiskale Anreize in Form von großen Steuersenkungen und massiven Investitionen in Infrastruktur. Mit Deregulierung ist auch zu rechnen, leider mit einem Hang zur Umweltunverträglichkeit. Obwohl Unklarheit bezüglich Schnelligkeit und Reichweite herrscht, dürften beide dem Wachstum im Jahre 2017 zu Gute kommen.

Durch Trumps Versprechen zu mehr Protektionismus, seinem Hang zum Isolationismus und seine mangelnde politische Erfahrung besteht andererseits das Risiko erhöhter Instabilität und schwächeren Wachstums. Wir können hoffen, dass republikanische Befürworter eines freien Handels und Berater mit Erfahrung in der Auslandspolitik ihn zu einem standfesteren Präsidenten machen, als er sich als Kandidat gezeigt hat. Allerdings lassen sich die Risiken nicht verleugnen.

Anziehende Inflation

Im nächsten Jahr dürfte die Inflation wieder anziehen, vor allem in den USA und Großbritannien. Dies wird an höheren Rohstoffpreisen liegen sowie in den USA das Ergebnis einer Lohninflation sein, die durch Trumps Anreize weiter angefacht wird. Angesichts des globalen Deflationsdrucks mit dem wir zu kämpfen hatten, fällt es schwer, hierüber unglücklich zu sein. Wir glauben jedoch, dass sich dieser deflationäre Druck nicht so leicht besiegen lassen wird. Insofern dürfte die Inflation vorerst begrenzt bleiben.

Infolge höherer Inflation könnten die Zinssätze in den USA etwas schneller steigen. Da aber auch hier, wie bei der Inflation, die niedrigen Zinssätze größtenteils strukturell bedingt sind, liegt die Betonung auf „etwas“. In Europa und Japan gehen wir in der Tat von weiterhin fest am Boden liegenden Zinsniveaus aus.

Aktien mit Rückenwind

Bei zunehmender Beschleunigung des Weltwachstums könnte sich 2017 als aktienfreundlich erweisen. Unsere Einschätzung zu US-Aktien war negativ. Stattdessen favorisierten wir billigere Börsen wie Europa, Japan und die Schwellenmärkte. Durch seine Steuersenkungen, Deregulierung und Anreize dürfte Trump allerdings die Unternehmensgewinne in den USA stützen. Dadurch ist unsere Einschätzung

Outlook 2017

Aussichten für das Investmentjahr 2017: Es wird wärmer

Craig Mackenzie, Chefstrategie



positiver geworden, obgleich wir früher oder später eine Bremswirkung durch straffere Geldpolitik befürchten.

Günstige Winde dürfte weiterhin die Schwellenmärkte antreiben. Steigende Rohstoffpreise, bessere Nachrichten in China und stärkeres Wachstum wecken erneut die Begeisterung der Anleger. Kehren Investoren erst einmal mit ihrem Geld in diese Märkte zurück, halten die günstigen Verhältnisse meistens eine ganze Weile an. Zwar stellen höhere US-Zinsniveaus, ein stärkerer Dollar und der Protektionismus von Trump Risiken dar. Wir vermuten allerdings, dass diese Themen erst nach 2017 an Gewicht gewinnen werden.

Die Pessimisten führen auch die nicht haltbare Kreditblase in China an. Auf kurze Sicht machen wir uns hierüber keine so großen Sorgen. Klar muss China seine Wirtschaft wieder ins Lot bringen und das zweistellige Kreditwachstum in Grenzen halten. Ebenso klar ist, dass diese Anpassung – wenn sie erst einmal ansetzt – ungemütlich werden könnte. Im Vorfeld des politisch wichtigen 19. Parteikongresses im Oktober 2017 lässt die Notwendigkeit des Stabilitätsnachweises jedoch vermuten, dass der Tag der Abrechnung nach hinten verschoben wird.

Das Schwellenmarktuniversum umfasst viel mehr als nur China. Sorgfältige Anleger können vom schnelleren Wachstum der aufstrebenden Länder profitieren, ohne ein allzu großes Risiko bei China oder den USA eingehen zu müssen.

Politische Unsicherheit in Europa

Mit Hilfe einer billigen Währung, aggressiver Anreizprogramme und hinreichenden Spielraums für weiteres Wachstum dürften sich europäische Aktien im nächsten Jahr besser entwickeln. Nichtsdestotrotz könnten die Wahlen in Frankreich, den Niederlanden und Deutschland den Populisten zu weiteren Siegen verhelfen. Auch wenn dies kurzfristig für Unsicherheit sorgt, muss es nicht unbedingt Schlechtes für europäische Vermögenswerte bedeuten. Erhöhter Reformdruck bei den europäischen Institutionen könnte sich sogar als hilfreich erweisen.

Anleihen verlieren ihren Glanz

Bei extrem niedrigen Renditen auf Staatsanleihen und steigender Inflation in den USA fällt es schwer, sich für Staatsanleihen aus Industrieländern zu begeistern. Unternehmensanleihen sind nur wenig attraktiver, nachdem die Rallye in diesem Jahr den die Risikozuschläge bis auf den letzten Tropfen ausgesogen hat.

Wir setzen nach wie vor auf Staatsanleihen aus Schwellenmärkten. Gegenüber den schlechten Zeiten haben niedrige Staatsschulden und ein großer Anteil von Anleiheemissionen in lokaler Währung die Risiken verringert. Anlegerengagement wird honoriert mit relativ hohen Renditen bei weniger direktem Risiko von steigenden US-Zinsen, obwohl wir auch hier den Dollar und den Risiken im Zusammenhang mit China weiter im Blick haben.

Outlook 2017

Aussichten für das Investmentjahr 2017: Es wird wärmer

Craig Mackenzie, Chefstrategie



Chancen bei Alternativen

In diesem Umfeld erscheinen auch weniger weitverbreitete Anlageklassen, wie börsennotierte Infrastruktur, erstrangig gesicherte Darlehen oder mit Vermögenswerten besicherte Wertpapiere attraktiv. Sie liefern einige der Diversifizierungsvorteile von Staatsanleihen jedoch mit attraktiveren Renditen und einem gewissen Schutz gegen Inflation. Zwar kann der direkte Zugang zu diesen Anlagechancen schwierig sein, jedoch bieten spezielle diversifizierte Wachstumsfonds alternative Möglichkeiten.

Neue Medizin

Kurzum: Im Jahr 2017 wird etwas heißer aufgetischt, als dies 2016 der Fall war, allerdings mit einer zusätzlichen Prise politischer Unsicherheit. Dennoch wird es immer noch eher lauwarm schmecken. Wir scheinen in einer Endlosschleife gefangen zu sein. Blutleeres und unsicheres Wachstum hemmt unternehmerische Investitionen, was zur schwächeren Nachfrage und niedrigem Produktivitätswachstum beiträgt, woraus noch weiteres blutleeres Wachstum entsteht. Als Lösung empfiehlt der IWF breit angelegte fiskale Anreizprogramme mit Schwerpunkt Infrastruktur. Vor dem 8. November war die US-Republikanische Partei größte Gegnerin dieser von Keynes erdachten Medizin. Ironischerweise scheint es nun, als könnte sie unter Präsident Trump diejenige sein, welche die Spritze ansetzt.

Craig Mackenzie

Chefstrategie

Craig Mackenzie leitet den Bereich Langfristprognosen und strategische Asset Allokation bei Aberdeen Solutions.

Der Wert von Anlagen, und die durch die Investition erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen. Möglicherweise erhalten Sie nicht den vollen Betrag Ihrer Investition zurück.

Wichtige Information

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als Angebot oder Anregung verstanden werden, mit den hierin erwähnten Investitionen zu handeln. Dieses Dokument stellt kein Investmentresearch im Sinne der EU Richtlinie 2003/125/EG dar. Die Researchunterlagen oder Analysen, welche zur Erstellung dieses Dokumentes herangezogen wurden, hat Aberdeen zur eigenen Verwendung beschafft und möglicherweise zu eigenen Zwecken eingesetzt. Die resultierenden Erkenntnisse werden nur koinzidenziell zur Verfügung gestellt; für die Richtigkeit der Angaben wird keine Gewähr übernommen. Einige der Informationen in diesem Dokument können Vorhersagen oder in die Zukunft gerichtete Aussagen im Hinblick auf künftige Ereignisse oder die künftige finanzielle Performance von Ländern, Märkten oder Unternehmen enthalten. Die tatsächlich eintretenden Ereignisse oder Ergebnisse können erheblich von diesen Vorhersagen abweichen. Es obliegt dem Leser, die Relevanz, Richtigkeit und Angemessenheit der in diesem Dokument enthaltenen Angaben selbst einzuschätzen, und eigene, nach eigenem Dafürhalten notwendige oder angemessene Recherchen anzustellen, um zu dieser Einschätzung zu gelangen. Jede in diesem Dokument geäußerte Meinung oder Einschätzung ist genereller Natur und sollte nicht vom Leser als Beratung verstanden werden. Weder Aberdeen noch ihre Mitarbeiter, verbundene Unternehmen oder in ihrem Auftrag handelnde Personen haben die speziellen Anlageziele, finanziellen Verhältnisse oder besonderen Bedürfnisse des Lesers, oder einer bestimmten Person bzw. Personengruppe berücksichtigt oder untersucht. Demnach wird keine Gewährleistung gegeben noch keine Haftung übernommen bei jedwedem mittelbarem oder unmittelbarem Verlust, den ein Leser oder eine Person bzw. Personengruppe durch Handlungen erleidet, welche aufgrund der Informationen, Meinungen oder Schätzungen in diesem Dokument vorgenommen werden. Aberdeen behält sich vor, die in diesem Dokument 3 enthaltenen Informationen jederzeit und ohne Ankündigung zu ändern bzw. zu revidieren.