

Märkte & Allokation 2016

Raum für taktische Investments

Die Notenbanken werden auch 2016 die Märkte bewegen. Für Investoren ist es daher wichtig, flexibel zu bleiben und bestehende Bandbreiten für taktische Positionen zu nutzen. Ausgewählte Dividententitel und Corporates bieten weiterhin attraktive Perspektiven.

VON FRANK HAGENSTEIN
Chefanlagestrategie der Deka

2015 war für Investoren ein herausforderndes Jahr, in dem dennoch Renditen möglich waren. Insbesondere Investments, die wiederkehrende Erträge generieren, zeigten sich erfolgreich. Dazu werden auch künftig Dividententitel und Hochzinsanleihen gehören. Doch der Markt hat sich verändert. Die Zeit der klaren Trends ist vorüber, stattdessen schwanken die Kurse innerhalb von Bandbreiten. Allerdings kann auch dieses Marktumfeld Chancen bieten. Um diese wahrzunehmen, werden wir der erhöhten Volatilität mit einer flexiblen Asset Allocation begegnen, die auch taktischen Investments Raum lässt. Dies ist auch vor dem Hintergrund der noch immer wenig durchsichtigen Strategie der Notenbanken geboten. Zwar rechnen wir mit einer geldpolitischen Lockerung innerhalb der Eurozone und einer festeren Geldpolitik im Einflussbereich der US-Notenbank, doch bleiben Umfang und Zeitpunkte der Maßnahmen offen. Taktische Positionen und auch konträre Investments werden 2016 dabei helfen, trotz der schwierigen Marktbedingungen attraktive Renditen zu erzielen. Dabei gilt es, am Aktienmarkt günstige Bewertungen und am Anleihemarkt weite Spreads gezielt zu nutzen.



„Der gestiegenen Volatilität ist mit einer flexiblen Asset Allocation zu begegnen.“

FRANK HAGENSTEIN
Chefanlagestrategie der Deka

ist seit Anfang 2014 Leiter Anlagestrategie und fundamentales Fondsmanagement. Er kam 2006 als Mitglied der Geschäftsführung und Leiter Rentenfondsmanagement zur Deka. Zuvor arbeitete er in leitenden Positionen bei Union Investment und HSBC Trinkaus & Burkhardt.

Bei den Corporates die Spreu vom Weizen trennen

Eine wichtige Maßnahme wird es sein, bei ausgewählten Anlageklassen gezielt höhere Risiken einzugehen – zum Beispiel bei den Anleihen. Der Bund wirft keine Rendite mehr ab, auch ist der klare Aufwärtstrend vorüber. Da die Papiere vieler europäischer Nachbarn inzwischen negativ verzinst sind, müssen andere Währungsmärkte dabei helfen, die geringeren Renditen bei europäischen Staatspapieren zu kompensieren. Chancen sehen wir insbesondere bei Investment-Grade-Anleihen aus dem Dollarraum. Deren Renditen liegen derzeit rund 350 Basispunkte oberhalb des Niveaus fünfjähriger Bundesanleihen. Auch die Spread-Niveaus sehen wir als attraktiv an. Vor allem währungsgesicherte Investitionen in Investment-Grade-Papiere aus den USA halten wir 2016 für interessant.

Kritischer sehen wir dagegen High-Yield-Bonds aus den USA: Einerseits ist der Verschuldungsgrad der Emittenten im Dollarraum zuletzt wieder steil angestiegen, andererseits bewerten wir europäische Hochzinspapiere aufgrund der zu erwartenden Unterstützung durch die Politik der Europäischen Zentralbank als aussichtsreicher. Bei High-Yield-Positionen wird es allerdings darauf ankommen, breit diversifi-

ziert zu investieren und Risiken so gut wie möglich zu steuern. Können Ausfälle gering gehalten werden, bleibt ein Investment im europäischen Hochzinsbereich trotz einiger Defaults vielversprechender als beispielsweise spanische Staatsanleihen. Dennoch ist auch der Markt für Unternehmensanleihen aus Europa anspruchsvoller geworden. Die Zeit der risikolosen Renditen ist vorbei, aber wir glauben daran, dass europäische Unternehmensanleihen einer unserer Top-Picks für das kommende Jahr sein werden.

Unsere Haltung gegenüber Anleihen aus Schwellenländern ist abwartend. Die Entwicklung dieser Anlageklasse hängt stark von den Entscheidungen der Fed ab. Es bietet sich daher an, in Emerging Markets erst dann Positionen einzunehmen, wenn die weitere US-Notenbankpolitik klarere Konturen annimmt.

Den Fokus auf Dividendenkontinuität legen

Wenig durchsichtig zeigt sich derzeit auch die Entwicklung der Aktienmärkte. Bereits im April 2015 nahm die Volatilität deutlich zu. Die Debatte um einen Grexit und später die Entwicklungen in China haben die Kurse 2015 stark bewegt. Auch im kommenden Jahr rechnen wir mit einer hohen Volatilität. Dies macht eine klare Prognose für 2016 zwar schwierig, doch können wir mit unserer Asset Allocation darauf reagieren, indem wir taktischen Positionen mehr Raum bieten. Bei entsprechender Positionierung können volatile Märkte für Investoren ein interessantes Umfeld sein. Neben konträren Positionen bietet sich auch die Aktienmarktvolatilität als eigene Anlage-

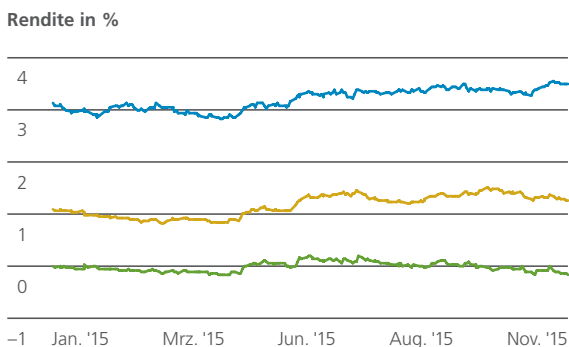


„Gerade in herausfordernden Marktphasen ist es wichtig, sich neue Assetklassen zu erschließen.“

klasse an. Gerade in herausfordernden Marktphasen ist es wichtig, sich neue Assetklassen zu erschließen. Eine Konstante bei Investments am Aktienmarkt wird die Rolle von Dividendenwerten sein. Diese werden wir gegenüber Staatsanleihen weiter übergewichten. Doch auch bei Dividentiteln rechnen wir damit, dass die Dynamik der Kursanstiege, wie sie in den vergangenen Jahren zu sehen war, nachlassen wird. Umso wichtiger wird es sein, der Dividendenkontinuität wie auch in den vergangenen Jahren schon eine bedeutsame Rolle zuzumessen und vor allem in Dividentiteln zu investieren, die nachhaltige Ausschüttungen bieten.

USD-UNTERNEHMENSANLEIHEN

Rendite USD-Investment-Grade-Credits



■ USD-InvGrade-Credit Index ■ EUR-InvGrade-Credit Index
■ 5-jährige Bundesanleihen

Quelle: Deka Investment GmbH

EUR-HIGH-YIELD-ANLEIHEN

Deutliche Erholung der Aktien- und Spread-Märkte



■ EuroStoxx50 ■ EUR-HY-Spreads ggü. Swaps

Quelle: Deka Investment GmbH

Überhaupt keine Rolle werden 2016 Rohstoffe spielen. Nachdem zuletzt einige Preiskartelle gefallen sind und da Fundamentaldaten immer weniger vom Markt beachtet werden, ist die Anlageklasse noch unberechenbarer geworden. Auch für taktische Investments eignen sich Rohstoffe aus unserer Sicht nicht. Auch wenn die moderne Portfoliotheorie Gründe dafür liefert, dem Portfolio Rohstoffe beizumischen, glauben wir, dass insbesondere die Notenbanken die Anlagepraxis insoweit verändert haben, dass Rohstoffe auch weiterhin keine Chancen bieten.

Fazit: Notenbanken werden Antworten liefern

Wir gehen davon aus, dass die Märkte 2016 in flacheren Aufwärtstrends verlaufen und zudem von volatilen Phasen gekennzeichnet sein werden. In diesem Marktumfeld wird es darauf ankommen, Anlageklassen, die solide Fundamentaldaten und stabile Erträge vereinen, auch marktkonträr zuzukaufen. In erster Linie sehen wir Dividententitel und europäische Hochzinsanleihen als Alternativen. Im Dollarraum bieten sich Investment-Grade-Papiere an. Da die beiden wichtigsten Notenbanken vor Entscheidungen von großer Tragweite stehen, werden wir bei Anlageklassen wie Schwellenländeranleihen zunächst abwarten. Die Entscheidungen der Währungshüter werden Investoren in den nächsten Monaten Gründe liefern, sich taktisch, aber auch strategisch zu positionieren. Bis dahin wird der Fokus auf Anlageklassen liegen, die stabile Erträge versprechen. ■

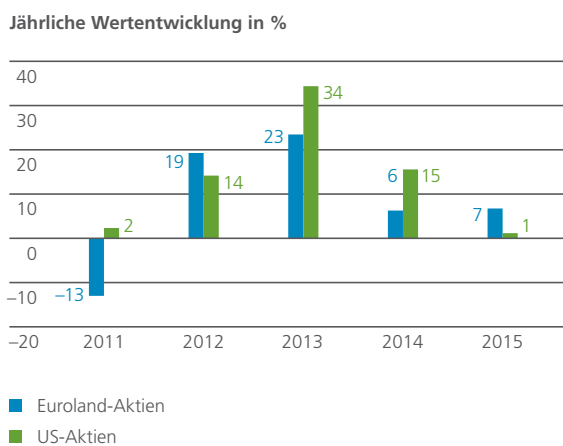


„In diesem Marktumfeld wird es darauf ankommen, Anlageklassen mit soliden Fundamentaldaten und stabilen Erträgen marktkonträr zuzukaufen.“

FRANK HAGENSTEIN

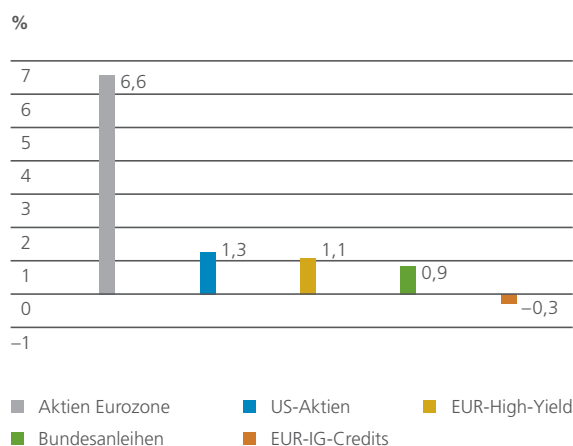
AKTIEN*

Wertentwicklung Euroland- vs. US-Aktienmarkt, YTD



ASSET ALLOCATION*

Wertentwicklung Assetklassen 2015



Quelle: Deka Investment GmbH

* Die angegebene Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.