

INVESTMENTSTRATEGIE

2019: Stimmung ist schlechter als die Lage

Redaktionsschluss: 17. Januar 2019

- Die meisten Anleger werden zum Ausklang des vergangenen Jahres eher pessimistisch gestimmt gewesen sein. Der Handelskonflikt zwischen der Trump-Regierung und China stellte das auf Freihandel und Globalisierung basierende Wachstumsmodell weltweit in Frage. Stetig fallende wirtschaftliche Frühindikatoren und eine restriktivere Geldpolitik riefen Rezessionsängste auf den Plan. Ihren Niederschlag fand diese Stimmung in Verlusten an allen großen Aktienmärkten und einer deutlichen Ausweitung der Spreads von Unternehmensanleihen, insbesondere im Schlussquartal. Liegt also das Schlimmste bereits hinter uns?

Einiges spricht dafür, dass die Stimmung schlechter ist als die eigentliche Lage:

- **Auch wenn sich das Wachstum abschwächt, sehen wir keine klaren Anzeichen für eine Rezession:** Die Einkaufsmanagerindizes sind zwar rückläufig, liegen aber weiterhin oberhalb der 50er Marke. Somit befindet sich die Wirtschaft weiterhin in der Expansionszone. Die Arbeitslosenzahlen zeigen sowohl in den USA als auch in der Eurozone eine Verbesserung. Stabile Rohstoffpreise (mit Ausnahme von Öl) lassen auf eine gesunde Nachfrage schließen.
- **Das etwas schwächelnde China verfügt weiterhin über Spielraum für Konjunkturimpulse:** Zwar fällt das Wachstum in China schwach aus. So sanken die chinesischen Einzelhandelszahlen im vierten Quartal auf ein 15-Jahres-Tief. Auch die Autoverkaufszahlen brachen ein. Die Regierung verfügt jedoch weiterhin über Handlungsspielraum, insbesondere bei der Steuerpolitik, um die Wirtschaft zu unterstützen. Der stärkste Katalysator für eine Erholung wäre allerdings eine Einigung im Handelsstreit, was auch im Interesse der USA läge.
- **Die Zentralbanken werden einer möglichen Erholung nicht im Wege stehen:** Nach vier Zinserhöhungen in 2018 scheint sich die Fed eine Pause zu gönnen. Die Märkte rechnen nicht länger mit einem Zinsschritt in 2019. Während die Fed bereits ein neutrales Zinsniveau erreicht hat, hinkt die EZB hinterher und hat gerade erst ihr Programm der quantitativen Lockerungen auslaufen lassen. Da sie vorerst weder ihre Anleihebestände abbauen noch die Zinsen anheben wird, bleibt die Geldpolitik in der Eurozone 2019 unterstützend.
- Gleichwohl haben sich die Risiken aus 2018 nicht einfach in Luft aufgelöst. Noch ist der Handelsdisput zwischen den USA und China nicht beigelegt. Ein ungeordneter Brexit könnte für Turbulenzen sorgen. Anleger täten daher gut daran, umsichtig zu agieren und abhängig von den weiteren Entwicklungen das Risiko im weiteren Jahresverlauf zu erhöhen. Vor diesem Hintergrund erscheinen uns die folgenden Anlageklassen aktuell als am attraktivsten:
 - **Euro-Aktien:** Während die US-Wirtschaft an Fahrt verliert, dürfte das Wachstum in der Eurozone stabil (wenn auch leicht unter Potenzial) bleiben. Nach der deutlichen Korrektur im Schlussquartal 2018 bieten daher viele Aktien und Sektoren, wie etwa Automobilzulieferer, attraktive Bewertungen.
 - **Schwellenländeraktien:** Den Schwellenländern haben 2018 steigende Zinsen und der erstarkende Dollar zugesetzt. Bei einer Abwertung des Dollars böte sich 2019 erhebliches Aufholpotenzial.
 - **Europäische Wandelanleihen:** Eher vorsichtigen Investoren ermöglicht diese Anlageklasse, an der Entwicklung der Aktienmärkte teilzuhaben und gleichzeitig über die Anleihekomponente von einer gewissen Verlustabsicherung zu profitieren.
 - **Hochverzinsliche Kurzläufer:** Nach der massiven Ausweitung der Spreads liegen die Bewertungen wieder auf attraktivem Niveau, sofern man über entsprechende Ressourcen zur Emittentenanalyse verfügt und nur selektiv investiert.
 - **Sekundärtransaktionen im Private-Equity-Segment:** Private Equity ermöglicht es, Aktienrenditen zu erzielen, ohne der Volatilität an den Aktienmärkten ausgesetzt zu sein. Angesichts der doch ambitionierten Bewertungen am Primärmarkt und dem hohen Bestand an noch zu investierendem Kapital bietet der Sekundärmarkt Chancen.

INVESTMENTSTRATEGIE

Redaktionsschluss: 17. Januar 2019

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 (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF Asset Management Lux (Luxemburg).

Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS, zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der Verantwortlichkeit 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.

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