

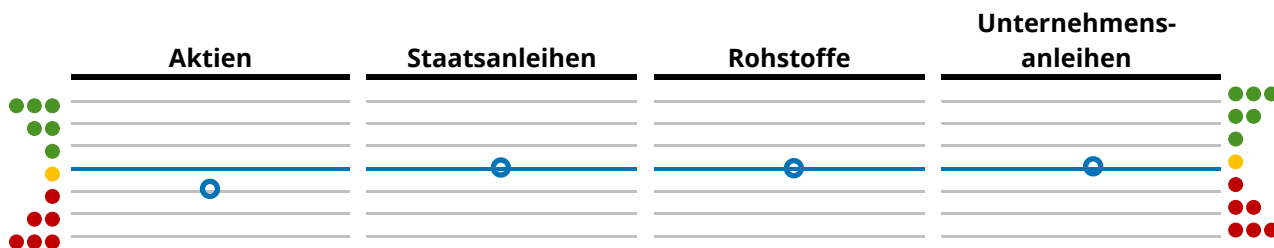
Snapshot

Multi-Asset Investments

Monatskommentar

Juni 2022

Monatskommentar



Legende

●●● Sehr positiv ● Neutral ●●● Sehr negativ △ Herauf ggü. Vormonat ▽ Herab ggü. Vormonat

	Kategorie	Beurteilung	Kommentare
HAUPTANLAGEKLASSEN	Aktien	●	Wir halten an unserer negativen Einschätzung von Aktien fest. Die Unsicherheit in Bezug auf die Erträge spiegelt sich immer noch nicht angemessen in den Bewertungen wider. Die Abzinsungssätze sind angesichts der Unwägbarkeiten rund um die Zinssätze bestenfalls stabil. Die Zinssätze sind eine Schlüsselkomponente der Abzinsungssätze, die zur Abzinsung der künftig erwarteten Gewinne und Cashflows eines Unternehmens herangezogen werden, um den theoretischen Wert in heutigem Geld oder den „Gegenwartswert“ zu berechnen. Der Gegenwartswert spielt wiederum bei der Bewertung von Unternehmensaktien eine Rolle.
	Staatsanleihen	●	Wir bleiben neutral, denn wir erachten die zehnjährigen US-Staatsanleihen auf der Grundlage unseres Modells als fair bewertet. Die realen Renditen (Nominalrenditen abzüglich der Inflation) erscheinen jedoch zu niedrig. Da sich die Inflation weiter beschleunigt, während die Wachstumserwartungen sinken, benötigen wir höhere Renditeniveaus, um die potenzielle Volatilität auszugleichen.
	Rohstoffe	● ▽	Wir stufen unsere Bewertung für Rohstoffe auf neutral herab. Der Grund dafür sind erste Anzeichen für einen Nachfragerückgang, insbesondere im Energiesektor, da sich das globale Wachstum abschwächt.
	Unternehmensanleihen	●	Unsere Indikatoren deuten zunehmend darauf hin, dass wir uns in der Spätphase des Konjunkturzyklus befinden. Sie signalisieren, dass eine Verlangsamung der Wirtschaftsaktivitäten bevorstehen könnte. Die mittleren Kreditrisikoaufschläge sind normalerweise höher und ihre Bandbreiten in einem solchen „späten Zyklusstadium“ breiter. Allerdings haben sich die Bewertungen verbessert, sodass wir Unternehmensanleihen insgesamt mit neutral bewerten. Der Konjunkturzyklus ist der Zeitraum, in dem eine Wirtschaft von einem Zustand der Expansion zu einem Zustand der Kontraktion übergeht, bevor sie wieder expandiert. Ein Kreditrisikoaufschlag ist der Renditeaufschlag gegenüber Renditen auf Staatsanleihen, den ein Unternehmen den Anlegern für seine Anleihen zahlen muss. Außerdem ist er ein Maß dafür, wie riskant der Schuldner in den Augen des Markts ist.

		Kategorie	Beurteilung	Kommentare
AKTIEN		USA	●	Die USA sind nach wie vor die Region, die am stärksten von einer weiteren Herabstufung der Bewertungen aufgrund des sich verlangsamenden Gewinnwachstums bedroht ist.
		GB	●	Die defensive und rohstofflastige Ausrichtung des FTSE-Index kommt der Region auf relativer Basis weiterhin zugute.
		Europa	●	Die Gewinndynamik hat sich in Europa ins Positive gewendet. Allerdings wird die kürzlich von der Europäischen Zentralbank eingenommene restriktive Haltung für die Aktienrenditen eine Herausforderung sein. Geldpolitische Entscheidungsträger werden oft als restriktiv bezeichnet, wenn sie Bedenken zur Begrenzung der Inflation äußern.
		Japan	●	Japan ist eine der wenigen Regionen, in denen Inflation willkommen ist. Dies dürfte zu einer gewissen relativen Outperformance gegenüber anderen Industrieländern führen.
		Globale Schwellenländer ¹	●	Während sich der Gegenwind für China abzuschwächen scheint, sehen sich andere Schwellenländer einem zunehmenden Inflationsdruck ausgesetzt, sodass wir insgesamt bei einer neutralen Bewertung bleiben.
		Asien ohne Japan	China	●
	Asiatische Schwellenländer ohne China		●	Wir sind der Ansicht, dass sich andere Regionen im Schwellenländeruniversum attraktiver ausnehmen, insbesondere die Rohstoffexporteure in Lateinamerika. Die Inflation wird für die Region der asiatischen Schwellenländer ohne China zu einem Problem.
STAATSANLEIHEN		USA	●	Wir behalten unsere neutrale Einschätzung bei. Der starke Anstieg der Renditen bietet zwar vor dem Hintergrund sinkender Wachstumserwartungen in diesem Jahr einen besseren Einstiegszeitpunkt. Allerdings muss für uns der Inflationsdruck erst noch nachlassen, bevor wir wieder zu einer positiven Bewertung übergehen.
		GB	●	▽ Wir haben unsere Bewertung auf „negativ“ herabgestuft. Der Grund dafür sind die kürzlich angekündigten Steuererleichterungen für Haushalte, die die Bank of England zu einer weiteren Zinserhöhung veranlassen könnten.
		Deutschland	●●	▽ Wir haben eine Herabstufung vorgenommen, da die EZB eine deutliche Änderung ihrer Politik signalisiert hat. Dadurch wurden unsere Erwartungen auf steigende Zinsen in Europa bestätigt. Aufgrund der zunehmenden Inflationsrisiken werden weitere Zinserhöhungen erwartet.
		Japan	●	Der Markt bietet nach wie vor negative Renditen, denn die japanische Notenbank hält an ihrer auf Renditeniveaus ausgerichteten Politik fest. Im Rahmen dieser Politik kauft die Zentralbank japanische Staatsanleihen, um deren Renditen im Zaum zu halten.
		Inflationsgebundene US-Anleihen	●	Die Unsicherheit des Ukraine-Kriegs scheint ihren Höhepunkt erreicht zu haben. Dennoch beziehen wir eine negative Haltung, was wir damit begründen, dass die oberste Priorität der US-Notenbank Fed derzeit augenscheinlich eine Eindämmung der Inflation ist.
		Schwellenländeranleihen in Lokalwährung	●	Unsere Einschätzung ist unverändert, da das wirtschaftliche Umfeld eine Herausforderung darstellt. Darüber hinaus nehmen die Risiken einer „Stagflation“ sowie einer Rezession zu. Stagflation ist eine Kombination von abnehmendem Wirtschaftswachstum und zunehmender Inflation.

¹ Die globalen Schwellenländer umfassen Mittel- und Osteuropa, Lateinamerika und Asien.

IG-ANLEIHEN	USA	●	▽	Wir haben US-Anleihen mit Investment Grade herabgestuft, da der Konsumsektor unter zunehmendem Inflationsdruck steht und die Rezessionsrisiken steigen.
	Europa	●		Wir behalten unsere positive Bewertung für europäische Anleihen mit Investment Grade bei. Der Grund dafür ist, dass die EZB im Vergleich zu anderen Zentralbanken weniger proaktiv agiert und die Bewertungen relativ attraktiv sind.
	Schwellenländer-anleihen in US-Dollar	●		Die Kreditrisikoaufschläge gleichen die anhaltende fundamentale Schwäche nicht aus. Deshalb erscheinen die Bewertungen im Vergleich zu anderen Regionen unattraktiv.

HOCHVERZINSLICHE UNTERNEHMENSANLEIHEN	USA	●		Unsere negative Einschätzung bleibt angesichts des hohen Engagements im Konsumsektor unverändert. Eine größere Anzahl von Emittenten könnte Schwierigkeiten haben, Zinsen und Fälligkeiten zu decken, wenn sich die Fundamentaldaten weiter verschlechtern. Die Fälligkeit bezieht sich auf den Zeitpunkt, an dem der Emittent der Anleihe den ursprünglichen Anleihewert an den Inhaber der Anleihe zurückzahlen muss.
	Europa	●		Wir behalten unsere neutrale Bewertung bei, da die Kreditrisikoaufschläge relativ attraktiv sind, es aber keine ausdrückliche Unterstützung durch die EZB gibt, die einer Zinserhöhung und der Beendigung der Wertpapierkäufe Priorität einräumt.

ROHSTOFFE	Energie	●		Während die Probleme auf der Angebotsseite eingepreist zu sein scheinen, gibt es erste Anzeichen einer Nachfragezerstörung, weil die hohe Inflation das globale Wachstum dämpft. Unterdessen ist die russische Ölproduktion noch nicht zurückgegangen, denn die geringere europäische Nachfrage wird durch Verkäufe nach Asien ausgeglichen.
	Gold	●		Gold entwickelt sich tendenziell gut, seit die Fed begonnen hat, die Zinsen anzuheben, und Rezessionsängste aufkommen. Es besteht jedoch auch das Risiko, dass Rezessionsorgen zu einem Liquiditätsengpass führen, der Probleme bei der kurzfristigen Verfügbarkeit von Geld verursachen könnte. Dies könnte sich dann wiederum negativ auf Gold auswirken. Ein Liquiditätsengpass entsteht, wenn die Mittel schnell knapp werden.
	Industriemetalle	●		Wir bleiben konstruktiv, da wir davon ausgehen, dass die steigende chinesische Binnennachfrage angesichts der Aufhebung von Lockdowns die nachlassende Nachfrage der Industrieländer ausgleichen wird.
	Agrarrohstoffe	●		Wir sind zuversichtlich, da die Inflation der Inputkosten ein wichtiger Treiber bleibt. Die Sorge um die Ernährungssicherheit zwingt die Regierungen der Erzeugerländer, die Ausfuhren zu kontrollieren. Dadurch bleiben die Preise hoch.

WÄHRUNGEN	USD	●		Wir bleiben bei unserer positiven Bewertung. Die globalen Wachstumsaussichten schwächen sich weiter ab. Der jüngste Anstieg des US-Verbraucherpreisindex (VPI) veranlasste die Fed zu einer restriktiveren Haltung. Dies unterstützt den US-Dollar mit seinem Währungsstatus als „sicherer Hafen“.
	GBP	●		Der geldpolitische Ausschuss der Bank of England hat mit überraschend restriktiven Kommentaren eine Zinserhöhung vorgenommen. Der Zinserhöhungszyklus könnte jedoch nur von kurzer Dauer sein, wenn Abwärtsrisiken für das Wachstum eintreten.
	EUR	●		Die EZB steht vor dem Dilemma, dass sie zwar restriktive Zinsvorgaben macht, aber keine konkreten Maßnahmen zu den Kreditrisikoaufschlägen ergreift. Der Markt wird wohl testen, wo die EZB eingreifen wird.
	CNH	●		Wir bleiben bei unserer negativen Einschätzung, da wir eine Fortsetzung der Abwertung des Renminbis (Offshore) erwarten. Dies wird dazu beitragen, die Auswirkungen der geringeren Nachfrage nach chinesischen Exporten abzufedern, die auf die hohen Energiepreise zurückzuführen ist, welche

			wiederum das Vertrauen der US-Verbraucher und die Einzelhandelsumsätze schwächen.
JPY	●	▽	Wir bewerten den japanischen Yen schlechter, da der weltweite Anstieg der Anleiherenditen an anderen Märkten die Währung weiterhin belastet.
CHF	●		Im Hinblick auf sichere Währungen bevorzugen wir den US-Dollar gegenüber dem Schweizer Franken. Die Normalisierung der Zinssätze ist der Prozess ihrer Anhebung gegenüber den Notfallsätzen. Letztere wurden als Reaktion auf Covid-19 eingeführt und betragen zur Unterstützung der Wirtschaftstätigkeit nahezu null.

Quelle: Schroders, Juni 2022. Die Einschätzungen zu Aktien, Staatsanleihen und Rohstoffen basieren auf der Rendite im Vergleich zu Barmitteln in Lokalwährung. Die Einschätzungen zu Unternehmens- und Hochzinsanleihen basieren auf den Risikoaufschlägen (mit Durationsabsicherung). Die Einschätzungen zu Währungen stehen im Bezug zum US-Dollar. Der US-Dollar selbst wird an einem handelsgewichteten Währungskorb gemessen.

Wichtige Hinweise:

Bei diesen Informationen handelt es sich um eine Marketing-Mitteilung. Für Tatsachenfehler und fehlerhafte Meinungen wird keine Verantwortung übernommen. Das Dokument ist weder als Beratung in Rechnungslegungs-, Rechts- oder Steuerfragen noch als Anlageempfehlung gedacht und sollte nicht für diese Zwecke genutzt werden. Die Auffassungen und Informationen in diesem Dokument sollten nicht als Grundlage für einzelne Anlage- und/oder strategische Entscheidungen dienen.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf die zukünftige Wertentwicklung schließen und wird möglicherweise nicht wieder erreicht. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht die ursprünglich investierten Beträge zurück. Wechselkursschwankungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen steigt oder auch fällt.

Schroders bringt in diesem Dokument seine eigenen Ansichten und Einschätzungen zum Ausdruck; diese können sich ändern.

Die hierin enthaltenen Angaben werden als verlässlich erachtet. Schroders übernimmt jedoch keine Gewähr für ihre Vollständigkeit oder Richtigkeit. Schroders ist ein Datenverantwortlicher in Bezug auf Ihre personenbezogenen Daten. Informationen dazu, wie Schroders Ihre personenbezogenen Daten verarbeitet, finden Sie in unserer Datenschutzrichtlinie, die Sie unter www.schroders.com/en/privacy-policy einsehen oder bei Schroders anfordern können, falls Sie auf diese Webseite keinen Zugriff haben. Zu Ihrer Sicherheit können Gespräche aufgezeichnet oder überwacht werden.

Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxemburg, herausgegeben. Handelsregister Luxemburg : B 37.799. Die in diesem Dokument aufgeführten Prognosen basieren auf statistischen Modellen, die auf einer Reihe von Annahmen basieren. Prognosen unterliegen einem hohen Grad an Unsicherheit bezüglich zukünftiger Wirtschafts- und Marktfaktoren, welche die tatsächliche zukünftige Wertentwicklung beeinflussen können. Die Prognosen werden Ihnen zu informativen Zwecken mit Stand des heutigen Datums zur Verfügung gestellt. Unsere Einschätzungen können sich je nach den zugrunde liegenden Annahmen wesentlich ändern – beispielsweise aufgrund von Änderungen der Wirtschafts- und Marktbedingungen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, Sie über Aktualisierungen oder Änderungen unserer Daten zu informieren, wenn sich Wirtschafts- und Marktbedingungen sowie Modelle oder andere Faktoren ändern.