

Die Allokation des liquiden Vermögens: Ein Ausblick für 2020

Universitäts-Professor Dr. Andre Schmidt

Liebe Leserinnen und Leser,

in seiner ersten Sitzung im neuen Jahr thematisierte der Anlageausschuss der WSH primär die Erwartungen und Rahmenbedingungen des noch jungen Jahres sowie deren Auswirkungen auf die Finanzmärkte und die damit einhergehende Fragestellung, ob und welche taktischen Anpassungen in der Vermögensallokation notwendig sind.

Das globale makroökonomische Umfeld wird für dieses Jahr als weitgehend stabil eingeschätzt. Die Phase der rückläufigen Wachstumsraten scheint überwunden. So geht der IWF in seinen Erwartungen davon aus, dass die Weltwirtschaft in 2020 um 3,3 % wachsen wird, nachdem im letzten Jahr das globale Wirtschaftswachstum bei ca. 2,9 % lag.

Hauptverantwortlich zeichnet sich hierfür vor allem der Rückgang der allgemeinen politischen Unsicherheiten, insbesondere der drohenden Handelskonflikte zwischen den USA, China und Europa. Nachdem zwischen den USA und China zum Ende des vergangenen Jahres ein erstes Abkommen vereinbart wurde, scheint an dieser Front etwas Ruhe einzukehren. Allenfalls die geopolitischen Unsicherheiten im Mittleren Osten und der ständig schwelende Konflikt zwischen den USA und dem Iran werden in diesem Jahr hauptsächlich als geopolitische Risiken wahrgenommen. Von der bevorstehenden US-Wahl gehen aus unserer Sicht keine größeren Risiken aus. Das insgesamt günstige konjunkturelle Umfeld findet auch durch die weltweit weiterhin expansiv ausgerichtete Geldpolitik seine Unterstützung.

In ihren Prognosen gehen die Wirtschaftsforschungsinstitute davon aus, dass auch 2020 der Industriesektor insgesamt schwächer wachsen wird als die anderen Sektoren, was dazu führt, dass die Wachstumsraten für die traditionell industrielastigen Volkswirtschaften, wie Deutschland, Italien und Japan etwas schwächer ausfallen. Auch für viele Schwellenländer wird insgesamt von einer durchwachsenen Entwicklung ausgegangen. Während für einige Volkswirtschaften im Mittleren Osten und Südostasien (bspw. Vietnam) die Rahmenbedingungen als insgesamt positiv eingeschätzt werden, sind die Aussichten für die traditionellen Schwellenländer wie Brasilien, Indien, Russland, Mexiko und Türkei insgesamt enttäuschend. Sowohl die ökonomischen als auch politischen Rahmenbedingungen sind in diesen Ländern eher als schlecht einzuschätzen.

Für die USA bleiben die Wachstumsaussichten insgesamt positiv, auch wenn von einer Verlangsamung des Wachstums von 2,5 auf 2,0 in 2020 ausgegangen werden kann. Die nachfolgende Abbildung fasst die Wachstumsprognosen noch einmal zusammen:

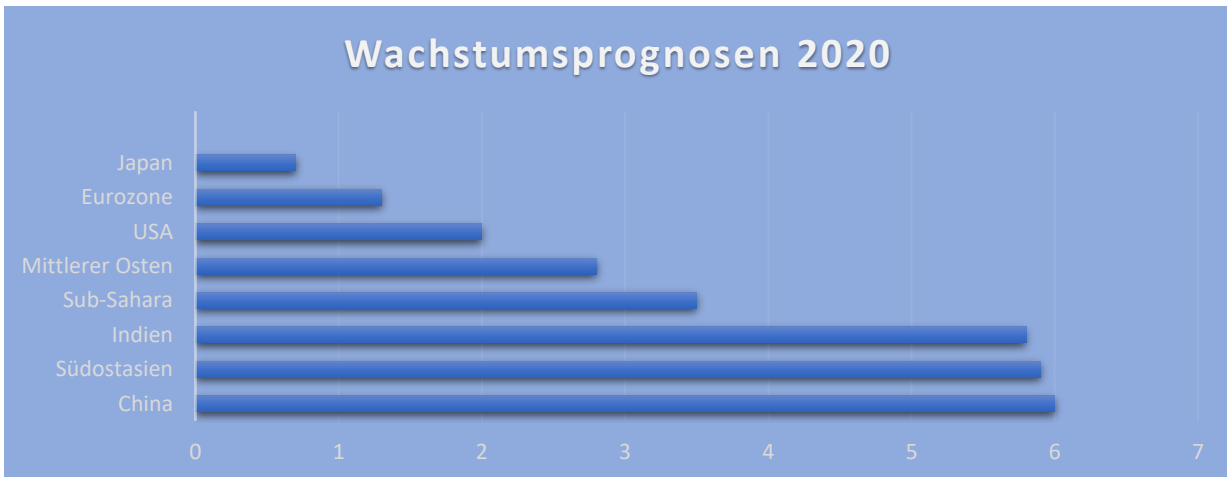


Abb.1: Wachstumsprognosen nach Regionen für 2020 (IWF 2020)

Unsicherheitsmomente werden in diesem Jahr in Europa vor allem in dem beabsichtigten Strategiewechsel der Europäischen Zentralbank zum Ende dieses Jahres, der in Italien immer noch schwelenden Bankenkrise und den schwierigen Verhandlungen über einen neuen Handelsvertrag zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich gesehen.

Nachdem im letzten Jahr in nahezu allen Assetklassen teilweise erhebliche Wertsteigerungen zu verzeichnen waren (siehe Abb. 2), wird es in diesem Jahr vor allem darauf ankommen, die richtigen Strategien zu selektieren.

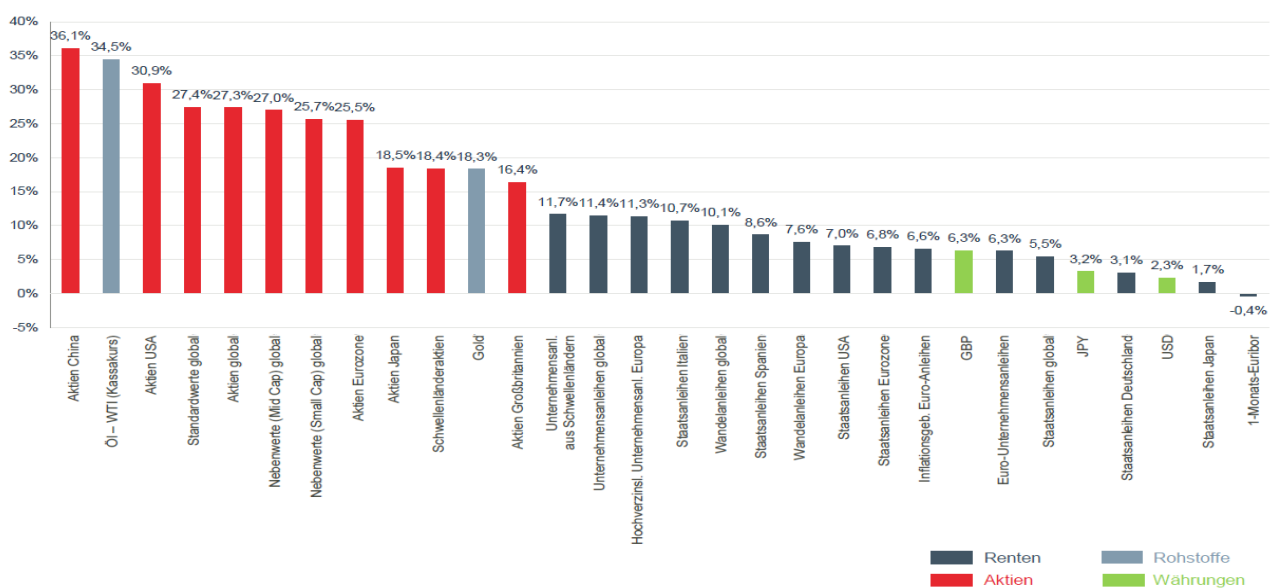
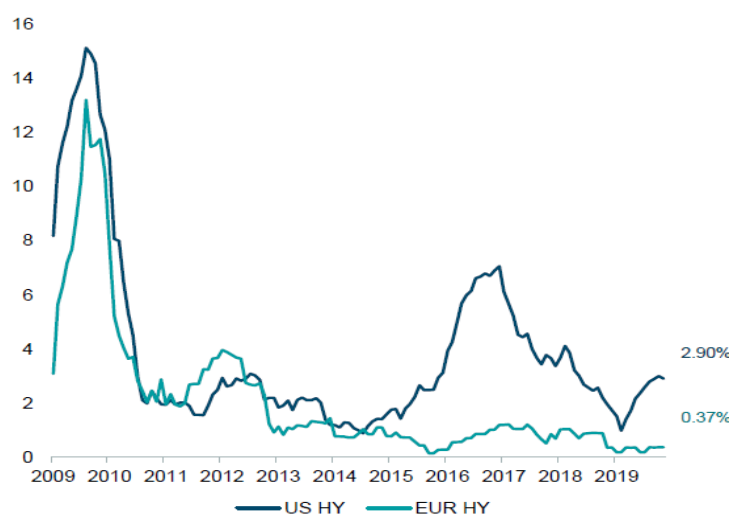


Abb. 2: Entwicklung der Anlageklassen

Besonders gute Chancen werden im Bereich der Anleihen vor allen den High Yield Eurobonds zugerechnet. Insgesamt weisen die europäischen Unternehmen eine in den letzten Jahren deutlich gesteigerte Ertragskraft auf. Vor dem Hintergrund der sehr guten Refinanzierungsbedingungen und einer weitgehend sich stabilisierenden Konjunktur wird das Risiko-Rendite-Verhältnis in diesem Marktsegment als besonders günstig wahrgenommen. Im Vergleich zu Staatsanleihen bieten HY Euro Bonds einen Risikoaufschlag von 3,2 %, was vor angesichts der geringen Ausfallraten (siehe Abb. 3) als sehr günstig anzusehen ist.

AUSFALLRATEN*

Folgende-12-Monats Corporate High Yield Ausfallraten (in %)



* Ausfallraten basierend auf Anzahl der ausfallenden Emittenten

Abb. 3: Ausfallraten europäischer und US-amerikanischer HY-Anleihen

Das Umfeld für Aktien wird ebenfalls als insgesamt recht gut angesehen. Sowohl die konjunkturelle Erholung als auch die weiterhin expansiv ausgerichtete Geldpolitik sind eine wichtige Stütze des Aktienmarktes 2020. Das Kurspotenzial wird realistischerweise in einem Korridor zwischen 4-9 Prozent prognostiziert.

Im Vergleich zur Bewertung US-amerikanischer Aktien sind europäische Aktien bezüglich des KGV als günstig einzuschätzen. Der Fokus richtet sich vor allem auf Growth-Aktien, wobei auch ein Engagement in Value-Aktien (wie die untenstehende Abbildung zeigt) auch weiterhin nicht vernachlässigt werden sollte.

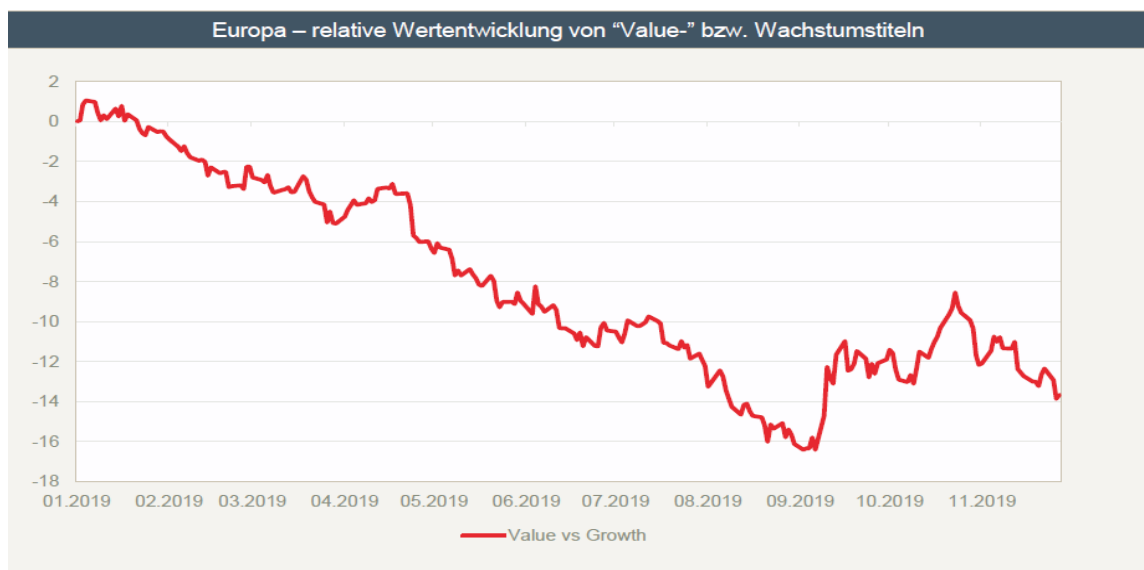
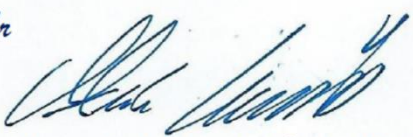


Abb. 4: Value versus Growth

In der Gesamtschau führt auch in diesem Jahr an global diversifizierten Anlagestrategien kein Weg vorbei. Angesichts der weiterhin anhaltenden expansiven Geldpolitik gibt es bei liquiden Anlagen zur Aktienanlage wenige Alternativen. Erst wenn sich aufgrund steigender Inflationsraten eine geldpolitische Abkehr von der bisherigen Strategie abzeichnet, ist auch mit stärkeren Verwerfungen an den Finanzmärkten zu rechnen, die alle realen Vermögenswerte, wie Aktien und Immobilien, betreffen werden. Daher gilt ein kritischer Blick stets der Entwicklung der Inflationsraten, insbesondere in den USA, da dann Anpassungen im Rahmen der strategischen Asset-Allokation notwendig werden würden.

Mit besten Grüßen

9hr

Univers. Professor Dr. André Schmidt
- Geschäftsleiter Strategie -