

märkte & investments AUSBLICK 2013

DIE CHANCEN FÜR ANLEGER

Aktuell sind die Märkte volatil. Das Zinsniveau ist extrem niedrig. Welche Anlagen können noch als sicher gelten? Wie sind die Aussichten für 2013? Unsere Experten geben einen Ausblick und leiten daraus Handlungsempfehlungen für Investoren ab.



Kernthesen zur Wirtschaftsentwicklung und Anlagestrategie im Überblick:

1. Der Euro hält.
2. Die Zinsen und die Inflation in Europa bleiben niedrig.
3. Der Immobilienmarkt profitiert, aber es droht keine Blase.
4. Der Euro erholt sich gegenüber dem US-Dollar.
5. Der Goldpreis steigt weiter.
6. Unternehmensanleihen (Corporates) sind strategisch eine interessante Assetklasse.
7. High-Yield-Anleihen bieten sich zur Beimischung an.
8. Aktien haben Aufwärtspotenzial.
9. Rentenanlagen in den Emerging Markets sind attraktiv.
10. Auf die strategische Allokation kommt es an.

VOLKSWIRTSCHAFTLICHES SZENARIO



Stefan Schilbe ist Chefvolkswirt und Leiter Treasury Research bei HSBC Trinkaus in Deutschland.

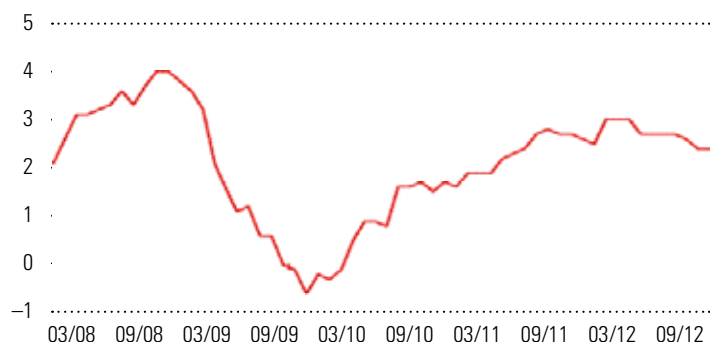
Der Euro hält.

Hintergrund: Politiker und Notenbanken haben sich klar zum Erhalt der Einheitswährung bekannt. Viele Länder haben bereits einen harten Spar- und Reformkurs eingeleitet, der langfristig Früchte tragen wird. Gleichzeitig hat die EZB erklärt, im Rahmen ihres neuen Anleihenkaufprogramms (Outright Monetary Transactions, OMT) unlimitiert Staatsanleihen von Krisenländern zu kaufen, die vorher einen Hilfsantrag beim EFSF bzw. ESM gestellt haben und sich den damit verbundenen Restriktionen für ihre Fiskalpolitik unterwerfen. Sofern die Staaten ihre Hausaufgaben erledigen, könnte mit Hilfe der flankierenden EZB-Maßnahmen eine längerfristige Beruhigung auf den Finanzmärkten eintreten.

Die Zinsen und die Inflation in Europa bleiben niedrig.

Hintergrund: Das wirtschaftliche Umfeld dürfte die EZB auch mittelfristig zu einer Fortsetzung ihrer Niedrigzinspolitik veranlassen. Unter ausgelasteten Kapazitäten und hoher Arbeitslosigkeit in der Eurozone verhindern eine Überwälzung höherer Energie- und Nahrungsmittelpreise auf die Verbraucher (zur Inflationsentwicklung in Europa siehe Grafik). Die Risiken der Liquiditätsschwemme für die Teuerungsraten halten wir für überschaubar, da das Geld nicht über Kreditvergabe in den Wirtschaftskreislauf gelangen wird. Eine Ausnahme ist Deutschland: Hierzulande könnte die Inflation relativ gesehen stärker anziehen, weil aufgrund des robusten Arbeitsmarkts Lohn- und Gehaltssteigerungen eher durchgesetzt werden können.

INFLATION: IN EUROPA ZEICHNET SICH EINE SEITWÄRTSTENDENZ AB



■ Inflationsrate Euroland

Quelle: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen, basierend auf Eurostat-Daten per 30.09.2012

Der Immobilienmarkt profitiert, aber es droht keine Blase.

Hintergrund: Mehrere Faktoren dürften sich stimulierend vor allem für den Wohnimmobilienmarkt auswirken: Die Finanzierungskonditionen sind vor allem real außerordentlich günstig, eine Kreditklemme in Deutschland ist nicht in Sicht. Gleichzeitig präsentiert sich das Arbeitsmarktumfeld robust, die Lohnsumme steigt spürbar. Sorgen um die langfristige Geldwertstabilität, niedrige Renditen bei festverzinslichen Papieren und die enttäuschende Performance des Aktienmarkts in den letzten Jahren dürften auch längerfristig für eine Renaissance des deutschen Immobilienmarkts sorgen.

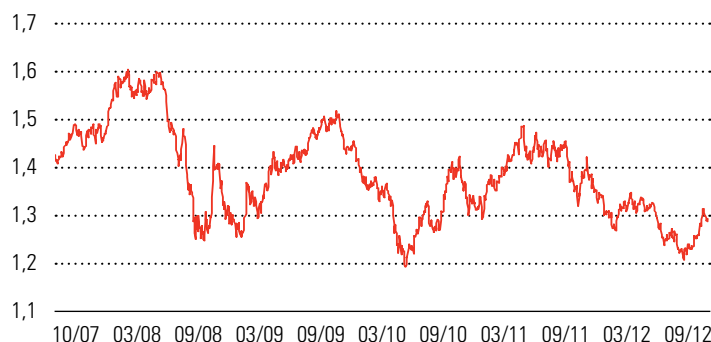
Der Euro erholt sich gegenüber dem US-Dollar.

Hintergrund: Drei Faktoren dürften den Dollarkurs belasten (Entwicklung des EUR/USD-Kurses siehe Grafik). Erstens wird die US-Notenbank angesichts einer hohen Arbeitslosenquote nicht nur die Leitzinsen für sehr lange Zeit niedrig halten, sondern – nach QE 3 im September – auch neue quantitative Maßnahmen beschließen. Zweitens wird das „Fiscal Cliff“ belasten – sofern sich die beiden politischen Lager in den USA nicht einigen, drohen nach Auslaufen der Erleichterungen der Bush-Ära 2013 automatisch Steuererhöhungen; gleichzeitig greifen Ausgabenkürzungen. Als Konsequenz könnte die Konjunktur unter die Räder kommen. Drittens könnten sich die Diskussionen über die langfristige Entwicklung der Staatsfinanzen von der Eurozone in Richtung der Vereinigten Staaten verlagern. Sowohl die Schulden- als auch die Defizitquote sehen in den USA deutlich ungünstiger aus. Dem Euro dürfte dies zugute kommen: Die europäische Währung könnte über die Marke von 1,35 Dollar klettern.

Der Goldpreis steigt weiter.

Hintergrund: Die Notenbanken kaufen Gold, es gibt negative Realzinsen, ein Abwertungswettbewerb von Währungen beginnt – dies gibt dem Metall Aufwärtspotenzial. Stützend wirkt auch, dass sich manche Marktteilnehmer Sorgen, die Inflation könnte sich erhöhen. Nachdem die Geldpolitik vielerorts an ihre (Nullzins-)Grenze gestoßen ist, haben sich die Notenbanken zu Experimenten wie dem Aufkauf von Wertpapieren durchgerungen, deren Auswirkungen nicht genau abzuschätzen sind. Der Goldpreis dürfte von der Liquiditätsaufblähung profitieren. ◀

EURO: STARKE KURSSCHWANKUNGEN IM ZEITABLAUF



■ EUR/USD-Kurs

Quelle: Bloomberg per 30.09.2012

Stand: 30.09.2007 – 30.09.2012



RENTIERLICHE ASSETS STEHEN IM FOKUS

Zu unseren Favoriten gehören unter anderem Investmentgrade-Unternehmensanleihen. Abgesehen davon sind die Emerging Markets eine besonders attraktive Region für Anleger – dies gilt mit Blick auf Renten ebenso wie auf Aktien.



Christian Müller-Goedecke ist Chief Investment Officer Fixed Income Continental Europe bei HSBC Global Asset Management.

Corporates sind strategisch eine interessante Assetklasse.

Hintergrund: Investmentgrade-Unternehmensanleihen sind attraktiv, selten war der Aufschlag im Verhältnis zur Rendite so hoch, und Spreads kompensieren weit mehr, als die historischen Ausfallraten erwarten lassen. Unternehmensanleihen weisen langfristig ein gutes Chance-Risiko-Profil auf, lediglich die geringere Liquidität trübt ein wenig das Bild dieser Assetklasse; doch dies ist bei einem längeren Anlagehorizont zu vernachlässigen. Im aktuellen und noch länger andauernden Niedrigzinsumfeld muss nach vorne schauend mit Renditen von durchschnittlich unter drei Prozent p.a. für die nächsten zwei bis drei Jahre gerechnet werden. Dies erscheint sehr attraktiv im Vergleich zu gut gerateten Staatsanleihen, deren erwartete Renditen unter den Inflationserwartungen liegen.

High-Yield-Anleihen bieten sich zur Beimischung an.

Hintergrund: Für Investoren, die höhere Rendite erzielen wollen und mehr Risiko eingehen können, bieten sich High-Yield-Anleihen an. Erwartete Defaultraten liegen noch immer deutlich unter den impliziten Ausfallraten, und ein dramatischer Anstieg wäre nur bei einem

Auseinanderbrechen der Eurozone zu erwarten. Mit einem Fokus auf besser geratete High-Yield-Anleihen mit solidem Geschäftsmodell und einem fundierten Credit-Research sind auch in diesem Anlagesegment für die nächsten Jahre attraktive Renditen zu erwarten.



Christian Heger ist Chief Investment Officer bei HSBC Global Asset Management (Deutschland).

Aktien haben Aufwärtspotenzial.

Hintergrund: Aktien sind weltweit die einzige Assetklasse, die unter ihrem langjährigen Bewertungsdurchschnitt notiert. Die Dividendenrenditen zahlreicher Unternehmen liegen derzeit höher als die Zinsen langlaufender Anleihen, die genau diese Unternehmen begeben haben. Bleibt die Weltrezession wie von uns erwartet aus, droht auch mittelfristig kein Einbruch der Gewinne. Zahlreiche Unternehmen dürften daher kaum Schwierigkeiten haben, ihre Ausschüttungen zumindest konstant zu halten. Angesichts der expansiven Geldpolitik der Notenbanken ist gleichzeitig nicht mit einem schnellen Ende des überreichlichen Liquiditätsstroms zu rechnen. Ein Zinsanstieg, der die relative Attraktivität der zinstragenden Assets erhöhen würde, ist daher in weiter Ferne. ▶

► Vielmehr steht eher zu erwarten, dass einige Notenbanken wie zum Beispiel die FED sogar bewusst einen ersten Inflationsanstieg in Kauf nehmen, bevor eine tatsächliche Verschärfung droht. Investoren, die genau für diese Art der Schuldenbekämpfung Anlagestrategien suchen, kommen an Aktien nicht vorbei. Aber auch wer eine moderatere Annahme über Inflation und Wachstum hat, findet noch immer attraktive Einstandskurse.

Erste Wahl bleiben für den konservativen Anleger insbesondere Aktien mit hohen und stabilen Dividenden. Aber auch Aktien aus den Emerging Markets sind unverändert zur Anlage geeignet. So liegt die Bewertung trotz guter Wachstumsperspektiven in einigen Märkten noch niedriger als in den meisten Industrieländern. Neben unseren alten Favoriten Brasilien und Indien könnte sich vor allem China unter der dann neuen politischen Führung 2013 zu einer positiven Überraschung entwickeln.



Markus Ackermann ist Emerging-Markets-Experte bei HSBC Global Asset Management (Deutschland).

Rentenanlagen in den Emerging Markets sind attraktiv.

Hintergrund: Im Segment Anleihen in den Emerging Markets finden sowohl private als auch institutionelle Anleger vergleichsweise hohe Renditen, solide Ratings und langfristig Potenzial für zusätzliche Währungsgewinne in lokalen Währungen. Ein wichtiger Risikofaktor bleibt aber die Volatilität; insbesondere lokale Währungen können stark schwanken. Bonds in harten Währungen wie dem Dollar können hier zeitweise sinnvoller sein. Daher sind gegenwärtig Total-Return-Konzepte gefragt, bei denen im Rahmen eines aktiven Managements über

die Investitionsquote und deren Verteilung auf Anleihen in harten oder lokalen Währungen entschieden wird. Ein Beispiel dafür ist der HSBC GEM Debt Total Return Fonds.



Dr. Sandra Güth ist Leiterin Asset Liability & Overlay Management bei der Internationalen Kapitalanlagegesellschaft mbH.

Auf die strategische Allokation kommt es an.

Hintergrund: Die von Krisen und grundlegenden Veränderungen geprägten Kapitalmarktentwicklungen der letzten Jahre haben bei vielen Investoren die Frage aufgeworfen, ob eine langfristige strategische Ausrichtung von Investments noch sachgerecht ist oder durch ein kurzfristigeres, taktisches Agieren ersetzt werden sollte. Unserer Einschätzung nach ist die Bedeutung auf die spezifischen Anforderungen des einzelnen Investors ausgerichteter strategischer Anlageentscheidungen nicht nur ungebrochen, sondern durch die schwierigen Marktbedingungen weiter gewachsen. Bei dem im historischen Vergleich extrem niedrigen Zinsniveau können substanzialle – zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen häufig zwingend benötigte – Renditen nur noch mittels risikobehafteter Investments generiert werden.

Die kurzfristige Entwicklung solcher Investments ist aber – gerade in einem volatilen und sich verändernden Marktumfeld – nur mit erheblicher Unsicherheit prognostizierbar. Risikobehaftete Investments sind daher unseres Erachtens mit den aktuell bei den meisten Investoren relativ geringen Risikobudgets nur dann vereinbar, wenn sie langfristig ausgerichtet, breit diversifiziert und in einem auf den individuellen Handlungsspielraum des einzelnen Investors ausgerichteten Umfang erfolgen. ◀

Impressum

Herausgeber

HSBC Global Asset Management
(Deutschland) GmbH

Anschrift Herausgeber und Redaktion

HSBC Global Asset Management
(Deutschland) GmbH
Königsallee 21/23
40212 Düsseldorf
fonds@hsbc.de
© Copyright: HSBC Global Asset
Management (Deutschland) GmbH 2012

Verantwortliche Redakteure

Kathrin Quandt, Corinna Voglis

Gestaltung und Produktion

Mike Communications, Köln

Fotos

Titel, S. 3: iStockphoto

Druck

SD Service-Druck GmbH & Co. KG, Neuss



Disclaimer

Diese Publikation wurde von HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH („HSBC“) erstellt, sie dient ausschließlich der Information unserer Kunden. Falls der Empfänger dieser Publikation ein Kunde eines mit HSBC verbundenen Unternehmens ist, unterliegt die Weiterleitung an den Empfänger den zwischen dem Empfänger und dem verbundenen Unternehmen geltenden Geschäftsbedingungen.

Mit dieser Publikation wird weder ein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung eines Anlagetitels unterbreitet. Soweit nicht ausdrückliche Kauf-, Verkaufs- oder Halteempfehlungen ausgesprochen werden, stellen die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln keine Anlageempfehlungen dar. Die von HSBC in dieser Publikation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen haben; HSBC übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Publikation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen der HSBC dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Die in der Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf den zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültigen Steuersätzen, die jedoch zeitweiligen Veränderungen unterliegen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Der Wert jedes Investments oder der Ertrag kann sowohl sinken als auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurück. Dort, wo ein Investment in einer anderen Währung als der lokalen Währung des Empfängers der Publikation denominated ist, könnten Veränderungen des Devisenkurses eine Negativwirkung auf Wert, Kurs oder Ertrag dieses Investments haben. Bei Investments, für die es keinen anerkannten Markt gibt, könnten die Investoren Schwierigkeiten haben, diese zu veräußern oder zuverlässige Informationen über den Wert oder das Ausmaß des Risikos, dem ein Investment unterliegt, zu erhalten.

Diese Publikation richtet sich nur an die von HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH bestimmten Adressaten und darf nicht weitergegeben werden.