



## 2015 – Alles bleibt anders

Wirtschaftswachstum weltweit mit unterschiedlicher Dynamik

Zinsniveau verharrt trotz Schwankungen auf Tiefstniveau

Steigende Unternehmenserträge und attraktive Dividendenrenditen machen Aktien zur interessantesten Anlageklasse

Aufwertungspotenzial von Hartwährungen und Emerging-Markets-Währungen gegenüber dem Euro

Der Goldpreis wird steigen

Die Schwankungen der Märkte werden zunehmen

### Renten

Das Zinsniveau wird auch 2015 weltweit sehr niedrig bleiben. Trotz einer ersten Zinsanhebung in den USA bleibt das Kapitalmarktumfeld durch die expansiven Aktivitäten der anderen Notenbanken liquiditätsgetrieben, sodass dauerhafte Zinssteigerungen an den Rentenmärkten sehr unwahrscheinlich sind. Wir erwarten jedoch höhere Schwankungen. Ein hohes Maß an Flexibilität bei Rentenanlagen ist somit zwingend notwendig.

In diesem Umfeld bieten ausgewählte Unternehmensanleihen und Nachranganleihen weiterhin die besten Chancen. Darüber hinaus sind die Rahmenbedingungen für Fremdwährungsanleihen auch 2015 sehr attraktiv. Entscheidend für uns ist die Qualität der Schuldner, insbesondere bei nicht staatlichen Schuldnern. Die in Lokalwährungen erzielbaren Kuponerträge liegen zwischen 2 % und 9,5 %. Mögliche Kursrisiken erscheinen uns damit weiterhin gut abgesichert.

### Aktien

Substanzorientierte Aktien, insbesondere mit einem starken Geschäftsmodell, sind auch 2015 unsere bevorzugte Anlageklasse.

Die Unternehmensgewinne dürften um 5% bis 8 % steigen. Daraus ergibt sich eine zunehmende Fähigkeit der Unternehmen, Dividenden nachhaltig zahlen und erhöhen zu können. In Europa finden wir für ein solches Wachstum die beste Basis, flankiert von den stimulierenden Maßnahmen der Notenbank. Danach präferieren wir die Emerging Markets. Auch dort ist die Bewertung günstig und Reformprozesse, wie etwa in China, werden wieder gewürdigt. In den USA erfordert die hohe Bewertung ein zunehmend selektives Vorgehen.

Bei allem Optimismus für die weltweiten Aktienmärkte erwarten wir dennoch eine höhere Volatilität. Diese könnte sowohl von Notenbankentscheidungen, als auch von negativen Gewinnüberraschungen oder weiteren politischen Konflikten ausgelöst werden. Wie auch im Rentenbereich halten wir Flexibilität für das oberste Gebot (z.B. zyklische vs. defensive Branchen)

### Volkswirtschaft

Wir erwarten 2015 global ein weiteres Wirtschaftswachstum. Das Bruttoinlandsprodukt wird in den USA mit ca. 3,1 % dynamischer wachsen als das der Eurozone, wo wir ein Wachstum von ca. 1,2 % erwarten. In China wird das Wachstum mit ca. 6,9% hoch bleiben. Die Dynamik wird sich jedoch weiter abschwächen. Eine Entlastung für Industrie und private Konsumenten, insbesondere in den Öl importierenden Ländern, sind die aktuell tiefen Rohstoffpreise.

Während in den USA alle Wirtschaftsbereiche Stärke zeigen, ruhen die Hoffnungen in Europa auf dem privaten Konsum in Deutschland, auf der Unterstützung des Exports durch den schwachen Euro und auf weitere stimulierende Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB). Allerdings führen die eingeleiteten Strukturreformen in der europäischen Peripherie bisher nur vereinzelt zu Wachstumserfolgen (etwa in Spanien), während Core-Länder wie Frankreich und Italien sich mit strukturellen Reformen schwer tun.

Damit wird deutlich, dass die Notenbanken bei der Geldpolitik im nächsten Jahr unterschiedliche Wege beschreiten werden. Die amerikanische Notendank (Fed) wird in den USA die Zinszüge leicht anziehen, die Zentralbanken in Europa und Asien werden sie weiter lockern.



## HANSEN & HEINRICH AKTIENGESELLSCHAFT

Portfolio Management

Dezember 2014

### Währungen

Die Stärke des Dollars wird sich fortsetzen. Die hohe Wachstumsdynamik, eine erste Zinserhöhung in den USA und eine expansive EZB werden diese Tendenz fördern. Daraus ergeben sich Chancen für Euroanleger. Wir bevorzugen weiterhin breit gestreute Rentenanlagen in Hart- und in Weichwährungen. Allerdings ist auch in diesem Bereich mit zunehmender Volatilität zu rechnen.

### Rohstoffe

Im abgelaufenen Jahr gehörten Rohstoffe zu den Anlageklassen mit der schlechtesten Wertentwicklung. Zumindest für Gold erwarten wir für 2015, dass der Preis wieder ansteigt. Unsere Prognose basiert auf der Zunahme und Ausweitung politischer Krisen, der steigenden Geldversorgung durch die Notenbanken und der Untergewichtung der Anleger in dieser Anlageklasse.

Wir gehen mit Optimismus und der Überzeugung in das neue Jahr, dass unser Anlagekonzept, wie in 2014, auch im neuen Jahr hohe und vor allem planbare Erträge wie Dividenden und Zinserträge sowie eine stetige Entwicklung generiert. Höhere Schwankungen sind möglich und werden von uns in bestimmten Bandbreiten auch toleriert. Diese sind unseres Erachtens der Preis für höhere Erträge in dieser zinslosen Zeit.



Christian Böhm

Uwe Wiesner

Andreas Fritz

Andreas Heinrich