

Janus Henderson
—KNOWLEDGE. SHARED—



MARKT-GPS
**INVESTMENT-
AUSBLICK 2020**

Nur für professionelle Investoren

Das Markt-GPS – Investmentausblick 2020 von Janus Henderson widmet sich den wichtigsten Themen für seine Kunden rund um den Globus. In diesem Ausblick fassen wir die Einschätzungen unserer leitenden Anlagespezialisten zu ihren jeweiligen Anlageklassen zusammen und heben Themen hervor, die 2020 besondere Beachtung verdienen. Tiefer gehende Einblicke finden sich in weiteren Beiträgen dieser Reihe.

Bei Janus Henderson verlassen wir uns auf unsere umfangreichen Fundamentalanalysen und unser tiefes Verständnis von Unternehmen, Branchen und Anlageklassen, wenn wir Anlageentscheidungen treffen. Wir analysieren kurzfristige Signale und globale Trends, vermeiden aber weit in die Zukunft gerichtete makroökonomische Prognosen.

Unsere Anlageteams diskutieren regelmäßig ihre Einschätzungen, sie bilden sich jedoch selbst ein Urteil über die am Markt vorhandenen Chancen und Risiken. Markteinschätzungen unserer Portfoliomanager veröffentlichen wir in der Rubrik Markteinblicke auf der Janus Henderson Website unter *Knowledge Shared*.

THEMEN, DIE ANLEGER BESCHÄFTIGEN

Wir halten ein tiefes Verständnis der Bedürfnisse von Anlegern für unverzichtbar und wollen ihnen bei der Entwicklung von Lösungen helfen. Mit dem vorliegenden Ausblick greifen wir aktuelle Fragen unserer Kunden auf wie:

- Ist es an der Zeit, sich bei Aktien gegen den Trend zu positionieren oder können die jüngsten Gewinner ihren Aufstieg fortsetzen? Wird es Zeit, die Übergewichtungen in den USA aufzulösen?
- Wie sollten sich Anleger mit Blick auf den Handelskrieg, auf geopolitische Spannungen und die Präsidentschaftswahlen in den USA positionieren?
- Wenn uns niedrige oder negative Zinsen weiter begleiten, wie sollten sich Rentenanleger positionieren, um Renditen zu erzielen?
- Können Überlegungen zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) tatsächlich zu höheren Anlageerträgen verhelfen?
- Bieten alternative Anlagen echte Diversifizierungsvorteile gegenüber traditionellen Anlageklassen?

AKTIEN

STIMMUNGSUMSCHWÜNGE WAHRSCHEINLICH, FOKUS AUF FUNDAMENTALDATEN

Ungeachtet geopolitischer Unsicherheiten, die vermehrt Marktschwankungen auslösten, erklimmen die Aktienkurse 2019 Rekordstände. Aus unserer Sicht könnten sich die Stimmungsschwankungen 2020 fortsetzen. Der Fokus auf den Fundamentaldaten wäre dann wichtiger denn je.



ALEX CROOKE UND GEORGE MARIS
CO-HEADS OF EQUITIES

RISIKEN ABWÄGEN

Haben die Aktienmärkte noch Luft nach oben? Darüber werden aus unserer Sicht vor allem geopolitische Entwicklungen entscheiden. Uns ist zudem bewusst, dass die Bewertungen über dem langjährigen Durchschnitt liegen und sich einige Wirtschaftsindikatoren bereits wieder abschwächen. Aber es gibt auch positive Faktoren wie die Lockerung der Geldpolitik, ein starker US-Arbeitsmarkt und dass Aktien verglichen mit Anleihen attraktiver sind. Wir denken, dass der Aktienzug auf Kurs bleibt, auf der Strecke aber die ein oder andere Unebenheit umfahren werden muss.

AUF DIE BEWERTUNGEN KOMMT ES AN

Über weite Strecken von 2019 bevorzugten Anleger defensive Aktien. Im September aber kam es zu einer scharfen Rotation in die bis dahin ungeliebten zyklischen Werte. Bedeutet dieser Stimmungswechsel, dass Anleger nicht mehr bereit sind, jeden Preis für „Sicherheit“ zu zahlen? Ihre Skepsis ist angebracht, und 2020 wird es unseres Erachtens entscheidend sein, attraktiv bewertete Unternehmen mit soliden Fundamentaldaten zu finden.

GLOBAL ANLEGEN

Anleger sollten nach unserer Überzeugung ihre Vermögensanlage geografisch breit streuen. 2019 setzten sich US-Aktien an die Spitze.² Diesen Platz könnten sie sich 2020 aber mit anderen Regionen teilen müssen. Darunter Europa, wo die Stimmung zuletzt besonders schlecht war, sowie asiatische Märkte außerhalb Chinas, die zu Nutznießern des Handelskriegs geworden sind. Weltweit sehen wir zudem Anlagechancen bei innovativen Unternehmen, die Kostensynergien durch Fusionen und Übernahmen realisieren oder andere Wachstumshebel in Bewegung setzen. Interessant könnten auch Firmen sein, die ESG-Kriterien in ihr Geschäft integrieren.

US-
ARBEITSLLOSENQUOTE
**50-JAHRES-
TIEF**
3,5% in 2019¹

CHINAS
INVESTITIONEN
IN ASIATISCHEN
SCHWELLENLÄNDERN
200%
in 2018³



FESTVERZINSLICHE ANLAGEN

AKTIVER ANLAGEANSATZ ENTSCHEIDEND

Negativzinsen und schwache Wirtschaftsdaten sorgen für ein schwieriges Umfeld. Aber der Ausblick für festverzinsliche Anlagen ist durchaus günstig, sind sie doch eine Anlageklasse, die auch mit wenig berauschender Wirtschaftslage zurechtkommt.



JIM CIELINSKI
GLOBAL HEAD OF FIXED INCOME

REALISTISCHE ERWARTUNGEN FORMULIEREN

Mit ihrer Politik werden die Zentralbanken entscheidenden Einfluss darauf haben, ob 2020 eine globale Rezession vermieden werden kann – wovon wir ausgehen. Hiermit einhergehen wird eine Verlängerung des Kreditzyklus, was Unternehmensanleihen stützt. Aber angesichts der bereits niedrigen Renditen sollten sich Anleger generell auf magere Renditen bei festverzinslichen Anlagen einstellen.

ZINSSCHRITTE
56 SENKUNGEN
im 3. Q. 2019
GEGENÜBER
27 ERHÖHUNGEN
im 3. Q. 2018⁴

AKTIV SEIN

Gegenwärtig mahnen uns die Bewertungen zur Vorsicht. Insgesamt sind sie recht hoch, denn bei so niedrigen Zinsen für Staatsanleihen tun sich kaum noch andere interessante Renditequellen auf. Bestimmte Sektoren und Marktbereiche werden anfällig für Schocks sein, zumal in einem Jahr mit Präsidentschaftswahlen in den USA. Andere Bereiche dürften mehr Unterstützung erfahren. Wir erwarten größere Renditeunterschiede, und da sich die Disruption fortsetzt, wird eine aktive Positionierung von zentraler Bedeutung sein.

STAATSANLEIHEN MIT
MINUSRENDITEN
13 BILL. USD⁵

GANZE BANDBREITE NUTZEN

Die Suche nach Rendite zwingt Anleger, das gesamte Spektrum festverzinslicher Wertpapiere in Betracht zu ziehen. Auch mit Vermögenswerten und Hypotheken besicherte Wertpapiere können von Interesse sein. Daneben werden ESG-Überlegungen immer wichtiger. Um mit geopolitischen Turbulenzen und Stimmungsumschwüngen zurecht zu kommen, ist es unerlässlich, nicht auf Biegen und Brechen an alten Denkmustern oder Positionierungen festzuhalten.



ALTERNATIVE ANLAGEN

ANLAGEINSTRUMENTE, DIE KOMPETENZ ERFORDERN

Alternative Anlagen werden immer beliebter. Da sich Anleger zunehmend fragen, wie viel von traditionellen Anlageklassen noch zu erwarten ist, werden alternative Investments weiter an Bedeutung gewinnen. Wir glauben jedoch, dass eine sorgfältige Beurteilung dieser Anlagemöglichkeit unerlässlich ist.



MICHAEL HO
GLOBAL HEAD OF MULTI-ASSET
AND ALTERNATIVES

DIE EIGENEN RENDITEQUELLEN KENNEN

Viele auf alternative Anlagen spezialisierte Manager verlassen sich beim Erzielen von Renditen auf das Aktien-Beta (Marktengagement). In Abschwungphasen ist damit jedoch keine Risikostreuung verbunden. Für Anleger ist es bei der Beurteilung von Anlagechancen aus unserer Sicht entscheidend zu wissen, ob die Renditen aus alternativen Anlagen auf Kompetenz und echten Diversifizierungsvorteilen oder reinem Marktengagement basieren. Wir empfehlen Ersteres.

Anlagen in alternative Instrumente sollten unseres Erachtens **UNTER DEM STRICH NAHEZU 0%** Engagement in traditionelle Asset-Klassen aufweisen

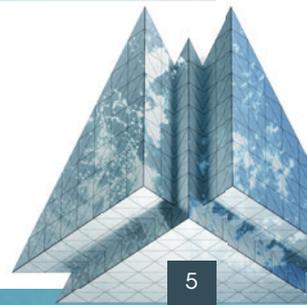
ÄNDERUNGEN DER MARKTDYNAMIK BERÜCKSICHTIGEN

Mit der wachsenden Zahl der Rentner kann die Gesellschaft Anlageverluste immer weniger tolerieren und wirken sich die möglichen Folgen gravierender aus. Deshalb ist es wichtig, sich die lockere Geldpolitik der letzten zehn Jahre und deren Auswirkungen auf die Renditen sämtlicher Anlageklassen vor Augen zu führen.

RISIKEN FÜR TRADITIONELLE ANLAGEKLASSEN IM BLICK HABEN

In dieser spätzyklischen Phase achten wir besonders auf strukturelle Verschiebungen, die auf fehlbewertete Risiken hinweisen. Seit 2009 werden Aktien künstlich von Unternehmen gestützt, die die extrem günstigen Finanzierungskonditionen nutzen, um eigene Aktien zurückzukaufen. Unseres Erachtens sollten Anleger 2020 eine mögliche Umkehr dieses Trends auf dem Schirm haben. Wir glauben, dass es sich für sie angesichts der aktuellen Rahmenbedingungen langfristig auszahlt, wenn sie ausgewogenen Portfolios rechtzeitig wirklich diversifizierte Renditequellen beimischen.

**AKTIENRÜCKKÄUFE
VON US-
UNTERNEHMEN SEIT
2009
3,7 BILL. USD⁶**



¹ Quelle: Refinitiv Datastream, Bureau of Labor Statistics, US-Arbeitsministerium, US-Arbeitslosenquote, saisonbereinigt, September 2019.

² Stand: 31. Oktober 2019.

³ Quelle: Asiatische Entwicklungsbank, Dezember 2018. Greenfield-Investitionen sind Projekte, mit denen Investoren neue Unternehmen gründen oder ihre Aktivitäten ins Ausland ausweiten.

⁴ Quelle: CBRates.com, November 2019.

⁵ Quelle: Bloomberg, Bloomberg Barclays Global Aggregate Negative-Yielding Debt Market Value, November 2019.

⁶ Quelle: Bank of America Merrill Lynch Research, September 2019.

Stand der hierin zum Ausdruck gebrachten Einschätzungen ist das Datum der Veröffentlichung. Sie dienen nur Informationszwecken und sind nicht als Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung gedacht. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers, einer Anlagestrategie oder eines Marktsektors dar. Dieses Material und sein Inhalt sind weder als direkte noch indirekte Bereitstellung von Vermögensverwaltungsdiensten zu verstehen und nicht auf die speziellen Anforderungen einzelner Kunden zugeschnitten. Meinungen und Beispiele sind als Veranschaulichung allgemeiner Themen gedacht und lassen keinen Rückschluss auf beabsichtigte Transaktionen zu. Änderungen des Materials bei Änderung der Markt- oder Wirtschaftslage sind vorbehalten. Weder soll der Eindruck erweckt noch angedeutet werden, dass ein zur Veranschaulichung bzw. als Beispiel genanntes Wertpapier Teil eines Portfolios ist oder war. Prognosen können nicht garantiert werden. Zudem kann nicht zugesichert werden, dass die hierin enthaltenen Informationen vollständig oder aktuell sind, und für die sich aus ihrer Nutzung ergebenden Ergebnisse wird keine Gewährleistung übernommen. Dieses Dokument wurde von Janus Henderson Investors im begründeten Vertrauen auf die Richtigkeit und Vollständigkeit aller Informationen aus öffentlichen Quellen erstellt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Erträge. Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich der Möglichkeit eines Kapitalverlusts und von Wertschwankungen.

Nicht alle Produkte oder Dienstleistungen stehen in allen Gerichtsbarkeiten zur Verfügung. Die Verbreitung dieses Materials oder der darin enthaltenen Informationen kann gesetzlichen Beschränkungen unterliegen und darf in keiner Gerichtsbarkeit oder unter keinen Umständen in Ländern verwendet werden, in denen dies ungesetzlich wäre. Der Inhalt dieses Materials wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt oder unterstützt. Janus Henderson haftet nicht bei unerlaubter Weitergabe dieses Materials als Ganzes oder in Teilen an Dritte oder für aus diesem Material zusammengestellte Informationen.

Eine Vervielfältigung dieses Materials als Ganzes oder in Teilen bzw. der Verweis hierauf in anderen Publikationen ist ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung nicht erlaubt. Telefongespräche können zu Ihrem und unserem Schutz, zur Verbesserung unseres Kundenservice und zur Einhaltung der Dokumentationspflichten aufgezeichnet werden.

In Europa herausgegeben von Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Anlageprodukte und -dienstleistungen von Janus Capital International Limited (Registrierungsnr. 3594615), Henderson Global Investors Limited (Registrierungsnr. 906355), Henderson Investment Funds Limited (Registrierungsnr. 2678531), AlphaGen Capital Limited (Registrierungsnr. 962757), Henderson Equity Partners Limited (Registrierungsnr. 2606646) (jeweils registriert in England und Wales mit Geschäftssitz in 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE und reguliert durch die britische Finanzaufsicht FSA (Financial Conduct Authority)) und Henderson Management S.A. (Registrierungsnr. B22848 mit Geschäftssitz in der Rue de Bitbourg 2, L-1273, Luxemburg, und von der Commission de Surveillance du Secteur Financier genehmigt) angeboten werden. Beratungsdienste in den USA werden von bei der US-Börsenaufsicht SEC registrierten Anlageberatern erbracht, die Tochtergesellschaften der Janus Henderson Group plc sind. In Kanada werden die Produkte und Dienstleistungen von Janus Capital Management LLC ausschließlich institutionellen Anlegern in bestimmten Rechtsordnungen angeboten.

Herausgegeben in (a) **Singapur** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited, lizenziert und beaufsichtigt durch die Monetary Authority of Singapore. Janus Henderson Investors (Singapore) Limited Company Registrierungsnummer 199700782N nur für institutionelle Anleger im Sinne von Paragraph 4A des Securities and Futures Act von Singapur. Diese Werbung oder Veröffentlichung wurde von der Finanzaufsichtsbehörde in Singapur nicht geprüft. (b) **Hongkong** durch Janus Henderson Investors Hong Kong Limited, lizenziert und beaufsichtigt durch die Securities and Futures Commission, (c) **Taiwan** R.O.C. durch Janus Henderson Investors Taiwan Limited, lizenziert und beaufsichtigt durch die Financial Supervisory Commission R.O.C. Unabhängig betriebenen von Janus Henderson Investors Taiwan Limited, Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipei (110). Telefon: (02) 8101-1001 Genehmigte SICE-Lizenznummer 023, ausgestellt 2018 von der Financial Supervisory Commission, (d) **Südkorea** Janus Henderson Investors (Singapore) Limited. In Südkorea wird dieses Material ausschließlich an Empfänger ausgegeben, die durch den Erhalt dieses Materials garantieren, dass sie qualifizierte professionelle Anleger sind. (e) **Japan** von Janus Henderson Investors (Japan) Limited, reguliert durch die Financial Services Agency und registriert als Financial Instruments Firm, die Anlageverwaltungs-, Anlageberatungs- und Agenturgeschäfte sowie Geschäfte mit Finanzinstrumenten vom Typ II erbringt, (f) **Australien und Neuseeland** von Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 561, AFSL 444266) und (g) **Naher Osten** von Janus Capital International Limited als Repräsentanz, reguliert durch die Dubai Financial Services Authority. Im Mittleren Osten werden keine Transaktionen abgeschlossen und alle diesbezüglichen Anfragen sind an Janus Henderson zu richten.

Für andere Länder/Regionen im APAC: Dieses Material dient nur zu Ihrer Information und darf nicht an andere Personen weitergegeben oder weiter verteilt werden. Dieses Material wird nur an institutionelle Anleger ausgegeben (oder an professionelle/erfahrene/qualifizierte Anleger, da diese Begriffe in einigen Ländern Anwendung finden können).

Hinweis für Leser aus der Volksrepublik China, aus Afrika und Kolumbien: Janus Henderson verfügt (a) über keine Lizenz, ist nicht autorisiert oder bei der China Securities Regulatory Commission für Anlageverwaltungsgeschäfte oder Investmentberatung registriert oder anderweitig von einer Aufsichtsbehörde der Volksrepublik China („VR China“) zugelassen zur Erbringung von Anlageverwaltungsdienstleistungen oder Investmentberatungsdienstleistungen in der VR China (die für diesen Zweck nicht die Sonderverwaltungszone Hongkong und Macau oder Taiwan einschließt). Janus Henderson Investors sichert nicht zu und übernimmt keine Gewährleistung dafür, dass es sich im Einklang mit dem Recht der VRC befindet. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen stehen nur ausgewählten institutionellen Anlegern in der VR China zur Verfügung, (b) ist in Südafrika nicht zur Vermarktung zugelassen und (c) ist nicht befugt, seine Produkte und/oder Dienstleistungen in Kolumbien oder an Gebietsansässige in Kolumbien zu vermarkten, außer die Verkaufsförderung und Vermarktung erfolgt gemäß den geltenden Regelungen und Vorschriften.

Nur für Vertriebspartner und institutionelle Anleger. Dieses Material darf nicht vervielfältigt oder an andere Personen als den Empfänger weitergegeben werden.

Außerhalb der USA: Ausschließlich zur Verwendung durch institutionelle und erfahrene Anleger, qualifizierte Vertriebsgesellschaften, Großanleger und Großkunden wie in der jeweiligen Rechtsordnung definiert. **Nicht zur allgemeinen Verbreitung oder für die breite Öffentlichkeit gedacht.**

Janus Henderson, Janus, Henderson und Knowledge. Shared sind Marken der Janus Henderson Group plc oder einer ihrer Tochtergesellschaften. © Janus Henderson Group plc.