

## „Warten Sie nicht auf die Korrektur“

J.P. Morgan Asset Management rechnet nicht so schnell mit einer Rezession in den USA

Vorausgesetzt das Niedrigzinsumfeld dauert fort und die Unternehmensgewinne steigen weiter, dürften sich auch die Aktienkurse an der Wall Street weiter nach oben bewegen. So sieht es zumindest Susan Bao, Managing Director bei J.P. Morgan Asset Management. Sie rät Anlegern deshalb, nicht auf eine Korrektur zu warten.

Börsen-Zeitung, 12.10.2017  
hip London – J.P. Morgan Asset Management geht davon aus, dass sich die Aufwärtsbewegung an den US-Börsen noch eine Weile fortsetzen könnte. „Warten Sie nicht auf die Korrektur, konzentrieren Sie sich auf den Trend, der aus unserer Sicht weiter nach oben geht“, sagte Susan Bao, Managing Director und Portfoliomanagerin der US Equity Group bei J.P. Morgan Asset Management, auf einer Konferenz des Vermögensverwalters in London. Mittlerweile währe der Bullenmarkt an der Wall Street schon fast neun Jahre lang. „Es war ein hässlicher Bullenmarkt, sehr holprig“, sagte Bao. Ja, die Bewertungen seien nicht mehr günstig, gab sie zu, der Markt befinde sich bereits in der Phase des Überschießens, aber: „Stellen Sie sich ein Pendel vor. Wir haben gerade einmal die Mitte knapp überschritten.“

### Gewinne wachsen zweistellig

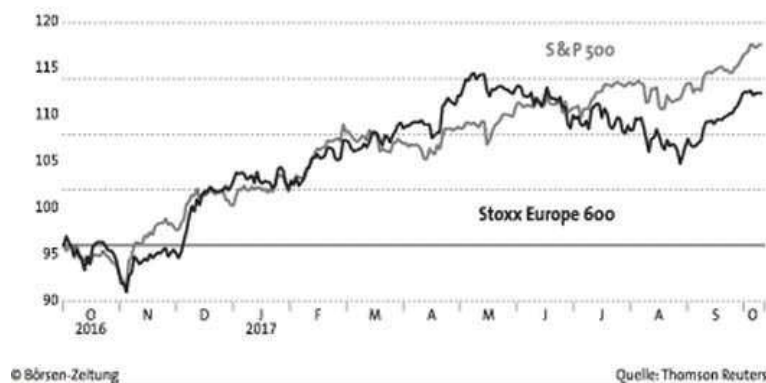
Die Voraussetzungen für weitere Kursgewinne seien, dass das Niedrigzinsumfeld weiter bestehen bleibe und das Gewinnwachstum weitergehe. Für das laufende Jahr rechnet der Assetmanager damit, dass der Gewinn der S & P-500-Gesellschaften um 9 % steigen wird. Für 2018 hat er einen Zuwachs von 14 % auf der Rechnung. Der zuletzt schwächere Dollar gebe den Unternehmen Rückenwind, sagte Bao. Mehr als zwei Fünftel des Umsatzes würden außerhalb der Vereinigten Staaten erwirtschaftet. Mit einer Rezession rechne sie nicht vor 2020. Bao riet deshalb zu konjunktursensitiven Branchen wie Banken und Technologie. Aktien, die sich wie Bonds verhalten, stehen bei ihr auf der Verkaufsliste. Konsumgüterhersteller würden für defensiv gehalten, wiesen aber wenig berücksichtigte Risiken auf, etwa dass Marken für Millennials keine so große Bedeutung mehr hätten. Sollte es zu einer Steuerreform in den USA kommen,

würden sich die Aktien kleinerer Unternehmen besser entwickeln als die von Großkonzernen. Der Markt ha-

Assetmanagement seien nicht nachhaltig. Die 80 Bill. Dollar schwere Branche habe wegen des Wachstums

### Stoxx Europe 600 vs. S&P 500

Indexierte Entwicklung (3.10.2016 = 100)



© Börsen-Zeitung

Quelle: Thomson Reuters

be die anfänglichen Erwartungen an Donald Trumps Steuerpolitik inzwischen wieder ausgepreist. „Bullenmärkte sterben nicht an Altersschwäche, sondern werden durch eine Rezession getötet“, wiederholte sie eine alte Börsenweisheit.

Allerdings ist die Grundbotschaft der Konferenz eher der Rat, vorsichtig zu sein. „Jetzt ist nicht die Zeit dafür, in der Hoffnung, dass sich der Bullenmarkt fortsetzt, maximale Renditen anzustreben“, sagte etwa Talib Sheikh, Portfoliomanager Multi-Asset Solutions. Dafür sei es zu spät. Er sei zwar nicht besonders pessimistisch, was die Entwicklung an den Anleihemärkten angehe, Aktien seien derzeit jedoch die von ihm bevorzugte Assetklasse. US-Treasuries wirkten fair bewertet. Er rechnet nicht damit, dass die Rendite auf 3 % steigen wird. Aus seiner Sicht wird sie sich in der Spanne von 2,20 bis 2,80 % bewegen.

Alte Sorgen sind keineswegs vom Tisch. „Die Ängste vor einer harten Landung Chinas haben sich gelegt, aber ich weiß nicht, was nötig wäre, um sie wieder zu wecken“, sagte etwa Michael Falcon, CEO Asia Pacific Asset Management.

### „Historische Anomalie“

Mike O'Brien, CEO für die Region Emea, geht davon aus, dass Vermögensverwaltern härtere Zeiten ins Haus stehen. „Die Branche wird sich auf ein Umfeld einstellen müssen, in dem nicht mehr alle Boote von einer ankommenden Flut angehoben werden“, sagte er. Die hohen Margen im

der passiven Investments, einer Verschiebung im Asset-Mix hin zu Anleihen und einer schwächeren Performance mit sinkenden Gebühreneinnahmen zu rechnen. In den vergangenen 30 Jahren habe sie enorm von der starken Entwicklung der Finanzmärkte profitiert – „eine historische Anomalie“ aus seiner Sicht. „Das wird sich ändern“, sagte O'Brien. Die Branche werde rentabel bleiben, nur nicht mehr ganz so rentabel sein. „Es wird keinen Spielraum für Gebührenerhöhungen geben.“ Für die kommenden fünf bis sechs Jahre rechnet er mit einer schwächeren Entwicklung der Finanzmärkte, einer höheren Volatilität, einer geringeren Korrelation zwischen Aktien und Branchen sowie einer Wiederherstellung der Verbindung zwischen fundamentalen Bewertungen und Kursen. In so einem Umfeld werde aktives Management gut abschneiden.

O'Brien geht davon aus, dass sich die Aufsichtsbehörden nach den Banken nun den Vermögensverwaltern zuwenden werden. Es werde erwartet, dass sich die Kosten der Regulierung von 4 % auf 10 % erhöhen werden. Zudem entwickelten sich Technologien, die von Assetmanagern genutzt werden könnten, in einem rasanten Tempo, etwa wenn es um die Nutzung unkonventioneller Datenquellen gehe. „Die Branche befindet sich an einem Wendepunkt“, sagte O'Brien. „Es wird zu signifikanten Veränderungen kommen. Die Rentabilität wird unter Druck geraten.“