

Invesco sieht Märkte vor Erholungsphase

Strategie Jackson erwartet gute Entwicklung in den meisten Anlageklassen

maf. FRANKFURT. Für Paul Jackson, leitender Anlagestrategie des amerikanischen Vermögensverwalters Invesco, ist das Schlimmste offenbar vorbei. „Die Märkte sind schon jetzt in einer Phase, in der sie von Abschwächung auf Erholung übergehen“, sagt er im Gespräch mit der F.A.Z. Sie antizipierten die sich verändernde wirtschaftliche Lage. Diese wird nach Ansicht von Jackson im kommenden Jahr angesichts der wahrscheinlichen Rezession schwierig sein, aber dürfte aller Voraussicht nach nicht dramatisch ausfallen.

Für die Märkte sei die Inflationsentwicklung entscheidend. Diese hat für Jackson in den Vereinigten Staaten im Juni und in der Eurozone im Oktober ihren Höhepunkt erreicht. „Die Inflation kann im kommenden Jahr sehr rasch zurückgehen“, fügt der Invesco-Strategie hinzu. Die Gaspreise erwartet er auf Sicht von zwölf Monaten unter dem aktuellen Niveau. Das Ende des Zinserhöhungszyklus der Notenbanken hat Jackson schon vor Augen: Die amerikanische Federal Reserve (Fed) dürfte nach seiner Einschätzung ihre Zinsen bis Mai oder Juni anheben, die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte ihren Straffungskurs etwas später in der zweiten Jahreshälfte 2023 beenden. Ende 2023 oder Anfang 2024 hält es Jackson für denkbar, dass die Fed damit beginnt, die Zinsen wieder zu senken.

Die Risiken liegen für ihn zum einen in einer unerwartet hartnäckig hohen Inflation, die weitere aggressive Zinsschritte der Notenbanken erzwingen

würde. Zum anderen bestehe das Risiko einer tiefen Rezession, die Anleger dazu zwingen könnte, riskante Vermögenswerte wie zum Beispiel Unternehmensanleihen oder Aktien zu meiden. Ein deutlicher Wachstumseinbruch bringe auch Risiken für das Finanzsystem mit sich, wenn die Kreditausfälle dramatisch zunehmen.

Im kommenden Jahr sei es möglich, dass die allgemeine Inflation unter die von Energie- und Lebensmittelpreisen bereinigte Kerninflation falle. Die Rezession wird Jackson zufolge auch die Kerninflation drücken, aber diese werde noch längere Zeit über der EZB-Zielrate von 2 Prozent liegen. Eine Annäherung

kann seiner Ansicht nach bis zum Jahr 2025 brauchen.

„Die konjunkturelle Abschwächung wird Europa stärker treffen als die USA“, ist der Invesco-Strategie überzeugt. Das liege an der höheren Belastung durch die gestiegenen Energiepreise sowie an den größeren Auswirkungen der Sanktionen gegen Russland. „Es wird eine schmerzhaft, aber keine dramatische Rezession. Im zweiten Halbjahr ist sogar schon eine Erholung möglich“, sagt er.

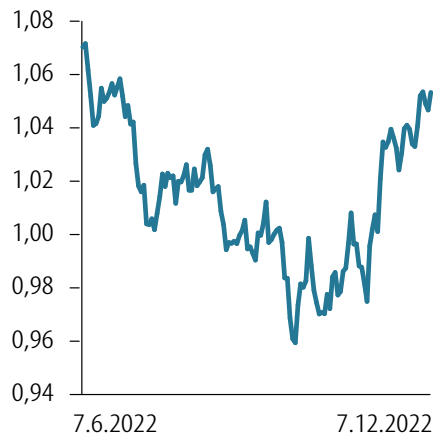
Sollte sich die Erholungsphase an den Märkten festigen, hält es Jackson für wahrscheinlich, dass sich im kommenden Jahr fast alle Vermögenswerte gut

entwickeln. Er bevorzugt Unternehmensanleihen: Insbesondere High Yields, also die hochverzinslichen Schuldtitel finanzschwacher Unternehmen, schlugen sich in einem solchen Umfeld erfahrungsgemäß sehr gut. Von den sinkenden Anleiherenditen würden auch Aktien und Immobilien profitieren. Gold könnte einige der in diesem Jahr erlittenen Verluste wettmachen. Neben den niedrigeren Anleiherenditen unterstütze der schwächere Dollar das Edelmetall. Die einzige Vermögensklasse in diesem Jahr mit einer positiven Entwicklung waren seinen Angaben zufolge Rohstoffe. „Sie dürften im kommenden Jahr zu den Verlierern zählen“, erwartet der Strategie.

Mit Spannung blickt er auf den Dollar: Die amerikanische Währung habe in diesem Jahr vor allem davon profitiert, dass sich der Zinsunterschied zwischen den USA und Europa zu ihren Gunsten entwickelt habe. Die Erwartungen der Märkte, dass die Fed aggressiver straffe als die EZB, haben sich bewahrheitet. „Nur ist die EZB nun auch in einen aggressiven Straffungskurs eingetreten, und der Zinsunterschied hat sich gegen den Dollar gedreht. Das wird die amerikanische Währung im kommenden Jahr weiter belasten.“ Der Dollar sei auf Basis der Handelsgewichte so teuer wie seit Mitte der 80er-Jahre nicht mehr, fügt Jackson hinzu. Ein schwächerer Dollar werde sich positiv auf die Schwellenländer auswirken, deren Anleihen, Aktien und Devisen im kommenden Jahr gute Aussichten hätten.

Euro

Dollar je Euro



Quelle: Bloomberg

F.A.Z.-Grafik nbl.



Paul Jackson

Foto Invesco