

STEUERN UND RECHT: DIE WICHTIGSTEN ÄNDERUNGEN 2024



MONEY
FOCUS

FOCUS

MONEY

Paul Jackson

NR. 2 € 5,20 ♦ 3. JANUAR 2024

Frank Fischer

Ann-Katrin Petersen

Ken Fisher

Jens Ehrhardt

Warren Buffett

DAS BESTE für Ihr GELD

Expertentipps
für Ihr Depot:
**SO WERDEN
SIE REICH**

Zum Jahreswechsel 2023/24 zeichnen sich wirtschaftliche Umwälzungen ab, durch die sich Anleger einer einzigartigen Kombination von Herausforderungen und Chancen gegenübersehen werden. Unser Gesamtblick gründet auf einem dynamischen, von der Aussicht auf sinkende Zinsen geprägten Szenario.

Unser Basisszenario ist das einer „holprigen Landung“ mit schwächeren Wachstums- und Inflationsraten, gefolgt von einer Erholung der Wirtschaft im weiteren Jahresverlauf, wenn die Zentralbanken ihre Geldpolitik wie erwartet lockern. Die Geopolitik und anstehende Wahlen bringen zwar Risiken mit sich – nachhaltig negative Auswirkungen auf die Anlagerenditen erwarten wir dadurch jedoch nicht, höchstens eine gewisse Volatilität.

Eine weltweite Rezession halten wir für unwahrscheinlich. Bis die Zentralbanken den Zinshebel offiziell umlegen, bleibt der Ausblick jedoch mit Unsicherheiten behaftet, und die Wachstumsabschwächung könnte zu einer höheren Volatilität an den Kapitalmärkten führen. Ich halte den Zinshöchststand für erreicht. Wenn die Fed dem Muster früherer

Zinszyklen folgt, wäre die erste Zinssenkung in den USA im zweiten Quartal 2024 zu erwarten.

Attraktive Renditen. Bei allen Kräfteverschiebungen an den Märkten gibt es auch eine gute Nachricht: Die Ausgangsbewertungen haben sich in vielen Anlageklassen deutlich verbessert. Die Aussicht auf deutlich niedrigere Zinsen stimmt uns optimistisch für 2024, insbesondere für festverzinsliche Anlageklassen. Die globalen Anleiherenditen liegen inzwischen wieder mindestens auf dem historischen Durchschnitt. Das verbessert die Performanceaussichten. Für besonders attraktiv halten wir Schwellenländeranleihen, die höher als normal rentieren und auch höher verzinst sind als Anleihen aus anderen Regionen.

Für einen gewissen Dämpfer sorgt, dass einige Risikoanlagen bereits einen wirtschaftlichen Aufschwung eingepreist haben: Hochzinsanleihen notieren mit unerwartet engen Spreads und Aktien hatten bereits ein sehr starkes Jahr 2023. Daher sollten sich Anleger in diesen Anlageklassen auf eine kurzfristig erhöhte Volatilität einstellen. Auch Energierohstoffe sind immer noch relativ teuer.



PAUL JACKSON

Wir erwarten eine holprige Landung“

Die **Vision** des Invesco-Managers für 2024: Hohe Anleiherenditen, **Emerging Markets** und **europäische Aktien**

von PAUL JACKSON

Vita

Paul Jackson

Jackson studierte **Wirtschaftswissenschaften** an der **London School of Economics** und der **Universität Oxford**

Er startete seine Karriere bei **Morgan Stanley** in London und New York und wechselte dann zur **Société Générale**. Seit acht Jahren ist er bei **Invesco**, aktuell als Global Head of Asset Allocation Research



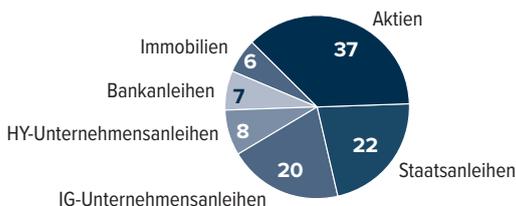
INVESCO-STRATEGIE
JACKSON: Hohe Renditen in Schwellenländern möglich

Jacksons Modell-Portfolio

Spannend an der Asset-Allokation ist nicht nur der hohe Anteil von Anleihen, auch aus dem spekulativeren Hochzinssegment(High Yield), sondern auch der Verzicht auf Gold und Rohstoffe

Modell-Assets-Allokation

Anteile in Prozent



Quelle: Invesco

Comeback der Schwellenländer-Anleihen

Seit Ende 2022 geht es mit der Performance des aktiv gemanagten Fonds für Schwellenländer-Bonds in Lokalwährungen (LU2040203619) wieder stark aufwärts. Laufende Kosten: 1,33 Prozent p.a.

Invesco EM Local Debt Z Fonds



Quelle: Bloomberg

Rally bei europäischen Aktien

Der thesaurierende ETF (IE00B4K48X80) bildet den MSCI Europe mit den 428 größten und umsatzstärksten Unternehmen aus 15 europäischen Industrieländern ab. Laufende Kosten: 0,12 Prozent p.a.

Ishares Core MSCI Europe



Quelle: Bloomberg

Entscheidend für eine positive Entwicklung im Jahr 2024 ist ein rascher Rückgang der Zentralbankzinsen. Davon würden nicht nur Anleihen profitieren, sondern letztlich auch Risikolagen. Tatsächlich hat die Fed in früheren Zinszyklen nach der Zinswende in aller Regel schnell gehandelt.

Meine strategischen Prioritäten sind das Ergebnis eines Optimierungsprozesses, der Risiko und Ertrag in meiner Modell-Asset-Allokation ausbalanciert. Am eindeutigsten sind die Signale für Investment-Grade-Anleihen und Bank Loans, die jeweils für eine Übergewichtung sprechen. Gold, Aktien und Rohstoffe sind in meiner Modell-Asset-Allokation untergewichtet. Auf regionaler Ebene habe ich eine Präferenz für Europa und die Emerging Markets.

Die Staatsanleiherenditen sind so hoch wie schon lange nicht mehr und die Zinskurven dürften steiler werden. Da ich in anderen Anlageklassen bessere Chancen sehe, bin ich in Staatsanleihen jedoch untergewichtet. Das Gleiche gilt für Geldmarktanlagen, obwohl diese aktuell attraktiv verzinst sind und in einem volatilen Finanzmarktumfeld als guter Diversifikator dienen können.

Differenzierung bei Aktien. Das Bild für Aktien ist nuancierter. Diese laufen in Aufschwungphasen in der Regel gut. Die bereits sehr gute Performance im Jahr 2023 und die überzogenen Bewertungen der US-Indizes stimmen hier jedoch vorsichtig. In meiner Modell-Asset-Allokation tendiere ich zu zyklischen Aktien und Wachstumswerten, Technologie und einer Höhergewichtung der europäischen Aktienmärkte. Schwellenländeraktien schätze ich vor allem aufgrund ihrer Bewertungen und der Dynamik der aufstrebenden Volkswirtschaften. Besonders attraktiv erscheinen hier chinesische Aktien.

Rohstoffe und Gold könnten von einem schwächeren Dollar und sinkenden Anleiherenditen profitieren. Ich halte beide aber für teuer. Meine Top-Anlageklassen für 2024 (auf Basis der prognostizierten Renditen in lokaler Währung) sind Investment-Grade-Anleihen aus Schwellenländern, US Bank Loans und Aktien aus der Eurozone. Wie meine höheren Allokationen in Hochzinsanleihen und börsennotierten Immobilienwertpapieren (REITs) zeigen, bin ich im aktuell komplexen Umfeld wieder bereit, stärker ins Risiko zu gehen. Meiner Ansicht nach haben REITs die in den letzten Jahren deutlich gewordenen fundamentalen Risiken größtenteils bereits eingepreist.

In Anbetracht der Unsicherheiten, mit denen mein Basisszenario behaftet ist, ziehe ich zudem zwei Alternativszenarien in Betracht. Bei einer „harten Landung“ mit einer tiefen Rezession würde ich mit aggressiven Zinssenkungen rechnen und defensive Anlagewerte bevorzugen.

Im Falle einer „weichen Landung“ würde eine schwächere Inflation (möglicherweise unterstützt durch KI) das Wachstum stärken, sodass die Geldpolitik vermutlich nicht so schnell gelockert würde wie in meinem Basisszenario. Das spräche dann eher für zyklische Anlagewerte.

Im Mittelpunkt meiner strategischen Vision für 2024 steht die erfolgreiche Einstellung auf ein Umfeld sinkender Zinsen und damit verbundene wirtschaftliche Veränderungen. In einem Jahr transformativer Chancen und Herausforderungen werden die hohen Renditen in den Emerging Markets und eine strategische Fokussierung auf europäische Aktien dabei eine zentrale Rolle spielen. ■