

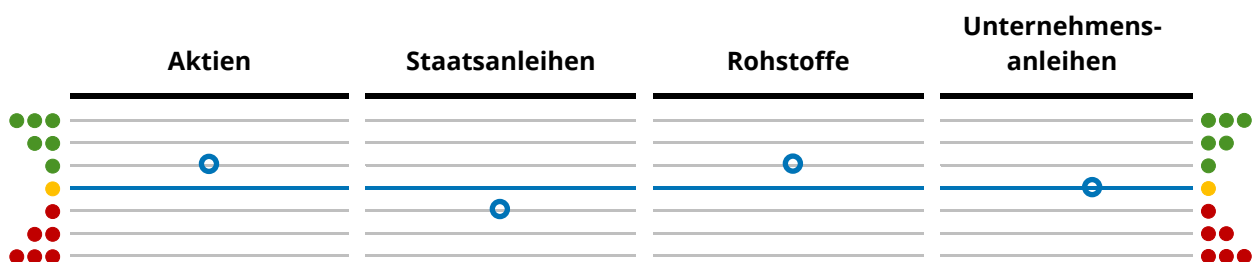
## Snapshot

# Multi-Asset Investments

## Monatskommentar

Mai 2021

### Monatskommentar



### Legende

●●● Sehr positiv

● Neutral

●●● Sehr negativ

△ Herauf ggü. Vormonat ▽ Herab ggü. Vormonat

|                    | Kategorie            | Beurteilung | Kommentare   |
|--------------------|----------------------|-------------|--|
| HAUPTANLAGEKLASSEN | Aktien               | ●           | Die Unternehmensgewinne machen einen robusten Eindruck. Die Öffnung der Volkswirtschaften schreitet voran und die Anleiherenditen bleiben stabil. Unsere Einstellung ist weiterhin positiv. Wir legen den Schwerpunkt auf konjunktursensible Aktien und Value-Titel. Value-Titel entsprechen dem Value-Anlagestil, der sich auf Aktien konzentriert, die im Vergleich zu ihren Fundamentaldaten, wie Dividenden oder Gewinne, zu einem niedrigeren Preis gehandelt werden. |
|                    | Staatsanleihen       | ●           | Obwohl sich die Bewertungen leicht verbessert haben, gehen wir weiterhin davon aus, dass die Break-even-Inflationsraten steigen werden und die wirtschaftliche Erholung einen Gegenwind darstellen wird. Dies rechtfertigt unsere negative Sichtweise. Break-even-Inflationsraten sind marktbasierende Messgrößen für die erwartete Inflation.   |
|                    | Rohstoffe            | ●           | Das Angebot steht weiterhin unter Druck, da die Lagerbestände auf den tiefsten Stand seit zehn Jahren gesunken sind. Die Impfprogramme und fiskalischen Anreizmaßnahmen stützen die Erholung weiterhin. Zum Instrumentarium der Entscheidungsträger gehören fiskalische Anreize, um Konjunkturschwankungen entgegenzuwirken.   |
|                    | Unternehmensanleihen | ●           | Die Wahrscheinlichkeit einer impfstoffbedingten Erholung im zweiten Quartal 2021 ist für Unternehmensanleihen positiv. Die Straffung der Kreditrisikoaufschläge hat die Bewertungen jedoch weniger attraktiv gemacht. Ein Kreditrisikoaufschlag ist der Renditeaufschlag gegenüber Staatsanleihen, den ein Unternehmen den Anlegern für seine Anleihen zahlen muss, und ein Maß dafür, wie riskant der Schuldner in den Augen des Marktes ist.                             |

|                | Kategorie                                | Beurteilung | Kommentare   |
|----------------|--|-------------|--|
| AKTIEN         | USA                                      | ●           | Die Gewinne sind weiterhin überraschend positiv, während geldpolitische Maßnahmen – ein weiteres Werkzeug der Entscheidungsträger zur Steuerung der Wirtschaft – weiterhin Unterstützung bieten. Wir bevorzugen konjunktursensible Value-Titel gegenüber defensiven Wachstumsaktien. Wachstumsaktien entsprechen dem Wachstumsanlagestil, der sich auf Aktien konzentriert, deren Umsatz und Gewinn voraussichtlich schneller als das durchschnittliche Unternehmen steigen werden). |
|                | GB                                       | ●           | Großbritannien bietet weiterhin günstige Bewertungen und ein attraktives Engagement an der wirtschaftlichen Erholung. Die Aufwertung des britischen Pfunds stellt für einen Markt mit hohen Auslandsumsätzen jedoch weiterhin eine Belastung dar.  |
|                | Europa                                   | ●●          | Zunehmende Fortschritte bei den Impfungen gemeinsam mit der Unterstützung vonseiten der Europäischen Zentralbank (EZB) verleiten uns zu der Annahme, dass Europa von einer erwarteten Wiedereröffnung im Sommer profitieren wird.  |
|                | Japan                                    | ●           | Das Exportwachstum beschleunigt sich, was unserer Meinung nach angesichts der fortschreitenden wirtschaftlichen Erholung anhalten wird. Die schleppende Einführung der Impfstoffe stellt jedoch eine Belastung dar.  |
|                | Pazifikraum ohne Japan                   | ●           | Wir bevorzugen weiterhin Korea und Taiwan, da die Produktionsaussichten mit niedrigen Halbleiterbeständen und einer hohen globalen Nachfrage weiterhin positiv sind.   |
|                | Schwellenländer                          | ●           | Attraktive Bewertungen halten sich die Waage mit erneut steigenden Infektionszahlen und den Straffungs- und aufsichtsrechtlichen Maßnahmen in China.   |
| STAATSANLEIHEN | USA                                      | ●           | Wir halten an unserer negativen Sichtweise fest. Wir sind der Meinung, dass wir die Obergrenze für US-Anleiherenditen noch nicht erreicht haben und dass sich an den Inflationsängsten am Anleihemarkt nichts geändert hat.  |
|                | GB                                       | ●           | Wir behalten unsere negative Einstellung bezüglich britischer Staatsanleihen bei. Die Wiedereröffnung der Wirtschaft schreitet voran und das Impfprogramm macht gute Fortschritte.   |
|                | Deutschland                              | ●● ▽        | Aufgrund der Kombination aus schwachen Renditen gegenüber Bargeld und einer sich beschleunigenden wirtschaftlichen Erholung rechnen wir mit einer Underperformance deutscher Anleihen.   |
|                | Japan                                    | ●           | Die jüngsten Schwankungen fanden im Einklang mit dem restlichen Anleihemarkt statt. Innerhalb des Multi-Asset-Portfoliokontexts hat sich an den Ansichten nichts geändert.   |
|                | Inflationsgebundene US-Anleihen          | ●           | Die wirtschaftliche Erholung, der Preisdruck, dem die Unternehmen ausgesetzt sind, und die Haltung der US-Zentralbank deuten weiterhin auf eine höhere Inflation hin.  |
|                | Schwellenländer anleihen in Lokalwährung | ● △         | Obwohl die USA nach wie vor eine Belastung darstellen, kam es in Lateinamerika zu beträchtlichen Anpassungen und die Zinskurven sind aggressiv bewertet. Daher haben wir unsere Prognose auf neutral heraufkorrigiert. Die Zinskurve ist die Differenz zwischen dem Zinssatz für eine längerfristige Anleihe (von einem Unternehmen oder einem Land begebene Schuldverschreibung) und einer kürzerfristigen Anleihe.   |

|             |                     |   |  |
|-------------|---------------------|---|--|
| IG-ANLEIHEN | USA                 | ● | Die Bewertungen sind ausgereizt, könnten aber Allzeittiefs erreichen. Obwohl sich die Fundamentaldaten verbessern, sind sie aufgrund der hohen Duration von Anleihen mit Investment Grade den Risiken von Zinserhöhungen ausgesetzt. Die Duration ist ein Maß für die Empfindlichkeit des Preises einer Anleihe gegenüber einer Änderung der Zinssätze, wobei Anleihen mit kurzer Duration weniger empfindlich sind. |
|             | Europa              | ● | Wir bevorzugen Europa gegenüber den USA, da sich die Region in einem früheren Stadium im Kreditzyklus befindet und robustere technische Daten, die von der EZB gestützt werden, und attraktivere Bewertungen aufweist.   |
|             | Schwellenländer USD | ● | Wir behalten unsere positive Einschätzung bei und sind der Meinung, dass die schlechte haushaltspolitische Lage und das Niveau der realen (inflationsbereinigten) Zinssätze die Hauptursachen für Ausfälle und Kreditrisikoaufschläge sind.  |

|                  |        |   |  |
|------------------|--------|---|--|
| HOCHZINSANLEIHEN | USA    | ● | Trotz einer positiven Dynamik von Angebot und Nachfrage sowie günstiger Fundamentaldaten, die für eine Straffung der Kreditrisikoaufschläge sorgen, sind wir weiterhin negativ eingestellt, da die Bewertungen extrem ausgereizt sind. |
|                  | Europa | ● | Während sich die Einführung von Impfstoffen beschleunigt, erhöht das Fehlen eines koordinierten finanziellen Sanierungsprogramms die Wahrscheinlichkeit steigender Ausfallraten.   |

|           |                  |     |   |
|-----------|------------------|-----|---|
| ROHSTOFFE | Energie          | ●●  | Die OPEC+, eine Allianz zwischen OPEC-Mitgliedern (Organisation der erdölexportierenden Länder) und anderen ölproduzierenden Staaten, bekräftigte ihr Ziel, die Produktion im zweiten Quartal zu steigern. Die globalen Lagerbestände werden jedoch weiterhin abgebaut, da der Markt nach wie vor ein Defizit aufweist.   |
|           | Gold             | ● ▽ | Wir sehen kaum eine Möglichkeit für eine weitere Straffung der realen (inflationsbereinigten) Renditen: Das Wachstum nimmt an Fahrt auf und eine unmittelbare Drosselung der Zentralbanken ist im Gespräch, was bedeutet, dass die Banken über geldpolitische Anreizmaßnahmen, wie die quantitative Lockerung, Anlagenkäufe reduzieren oder auslaufen lassen. Wir entschieden uns aufgrund eines ungünstigen Verhältnisses von Risiko zu Rendite für eine Herabstufung. |
|           | Industriemetalle | ●   | Trotz der gemäßigten Nachfrage in China dürfte sich die Nachfrage im Rest der Welt stark erholen, da sich die Wirtschaftstätigkeit mit der Einführung des Impfstoffs normalisiert.  |
|           | Agrarrohstoffe   | ●   | Das Angebot steht angesichts der starken globalen Nachfrage und der Wetterereignisse in Brasilien unter Druck. Die Aussaat liegt jedoch vor dem Zeitplan und wir gehen davon aus, dass sich das Angebot bis zum dritten Quartal verbessern wird.  |

| WÄHRUNGEN |   |   |  |
|-----------|---|---|--|
| USD       | ● | ▽ | Obwohl die US-Wachstumsaussichten immer noch robust sind, führte eine Kehrtwende des US-Dollars in diesem Monat dazu, dass wir unsere Einschätzung mäßigen.  |
| GBP       | ● |   | Die Einführung von Impfstoffen in Verbindung mit der erwarteten schrittweisen Aufhebung der Einschränkungen war positiv. Der Renditeunterschied zwischen dem US-Dollar und dem britischen Pfund hat sich jedoch verringert.              |
| EUR       | ● |   | Obwohl der Fortschritt der Impfungen zu einem starken Aufschwung im zweiten Quartal führen könnte, bleiben wir neutral, während wir auf einen Wachstumskatalysator in den kommenden Monaten warten.                                      |
| JPY       | ● |   | Dieser Wert spiegelt weiterhin die größeren Fortschritte bei den Impfungen, das höhere Wachstum, die Inflation und die Zinssichten in den USA sowie den positiven Renditeunterschied des US-Dollars gegenüber dem japanischen Yen wider. |
| CHF       | ● |   | Wir sind weiterhin negativ eingestellt, da sich die Aussichten für Europa nach der jüngsten Beschleunigung der Einführung von Covid-19-Impfstoffen sowie der anhaltenden Erholung des globalen Wachstums verbessert haben.               |

Quelle: Schroders, Mai 2021. Die Einschätzungen zu Aktien, Staatsanleihen und Rohstoffen basieren auf der Rendite im Vergleich zu Barmitteln in Lokalwährung. Die Einschätzungen zu Unternehmens- und Hochzinsanleihen basieren auf den Risikoaufschlägen (mit Durationsabsicherung). Die Einschätzungen zu Währungen stehen im Bezug zum US-Dollar. Der US-Dollar selbst wird an einem handelsgewichteten Währungskorb gemessen.

#### Wichtige Informationen

Bei diesem Dokument handelt es sich um Marketingmaterial. Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von der Schroders' Investment Communications Team und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar. Dieses Dokument ist nur für Informationszwecke bestimmt. Das Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments oder Wertpapiers oder zur Verfolgung einer bestimmten Anlagestrategie dar. Die bereitgestellten Informationen sind nicht als Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Anlageresearch zu verstehen und berücksichtigen nicht die besonderen Umstände des Empfängers. Das Dokument ist weder als Beratung in buchhalterischen, rechtlichen oder steuerlichen Fragen gedacht und sollte nicht für diese Zwecke genutzt werden. Die hierin aufgeführten Informationen gelten als zuverlässig. Schroders garantiert jedoch nicht deren Vollständigkeit oder Richtigkeit. Für Fehler oder Meinungen wird keine Verantwortung übernommen. Die Ansichten und Informationen in diesem Dokument sollten nicht als Grundlage für einzelne Anlage- und/oder strategische Entscheidungen dienen. **Die in der Vergangenheit erzielte Performance gilt nicht als zuverlässiger Hinweis auf künftige Ergebnisse. Anteilspreise und das daraus resultierende Einkommen können sowohl steigen als auch fallen; Anleger erhalten eventuell den investierten Betrag nicht zurück.** Schroders ist ein Datenverantwortlicher in Bezug auf Ihre personenbezogenen Daten. Informationen dazu, wie Schroders Ihre personenbezogenen Daten verarbeitet, finden Sie in unserer Datenschutzrichtlinie,

die Sie unter [www.schroders.com/en/privacy-policy](http://www.schroders.com/en/privacy-policy) einsehen oder bei Schroders anfordern können, falls Sie auf diese Webseite keinen Zugriff haben. Herausgegeben von Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxemburg. Handelsregister Luxemburg: B 37.799. Für Ihre Sicherheit kann die Kommunikation aufgezeichnet oder überwacht werden. Externe Daten sind Eigentum oder Lizenzobjekt des Datenlieferanten und dürfen ohne dessen Zustimmung nicht reproduziert, extrahiert oder zu anderen Zwecken genutzt bzw. weiterverarbeitet werden. Externe Daten werden ohne jegliche Garantien zur Verfügung gestellt. Der Datenlieferant und der Herausgeber des Dokuments haften in keiner Weise für externe Daten. Der Verkaufsprospekt bzw. [www.schroders.de](http://www.schroders.de) und [www.schroders.at](http://www.schroders.at) enthalten weitere Haftungsausschlüsse in Bezug auf externe Daten. Die in diesem Dokument aufgeführten Prognosen basieren auf statistischen Modellen, die auf einer Reihe von Annahmen basieren. Prognosen unterliegen einem hohen Grad an Unsicherheit bezüglich zukünftiger Wirtschafts- und Marktfaktoren, welche die tatsächliche zukünftige Wertentwicklung beeinflussen können. Die Prognosen werden Ihnen zu informativen Zwecken mit Stand des heutigen Datums zur Verfügung gestellt. Unsere Einschätzungen können sich je nach den zugrunde liegenden Annahmen wesentlich ändern – beispielsweise aufgrund von Änderungen der Wirtschafts- und Marktbedingungen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, Sie über Aktualisierungen oder Änderungen unserer Daten zu informieren, wenn sich Wirtschafts- und Marktbedingungen sowie Modelle oder andere Faktoren ändern.