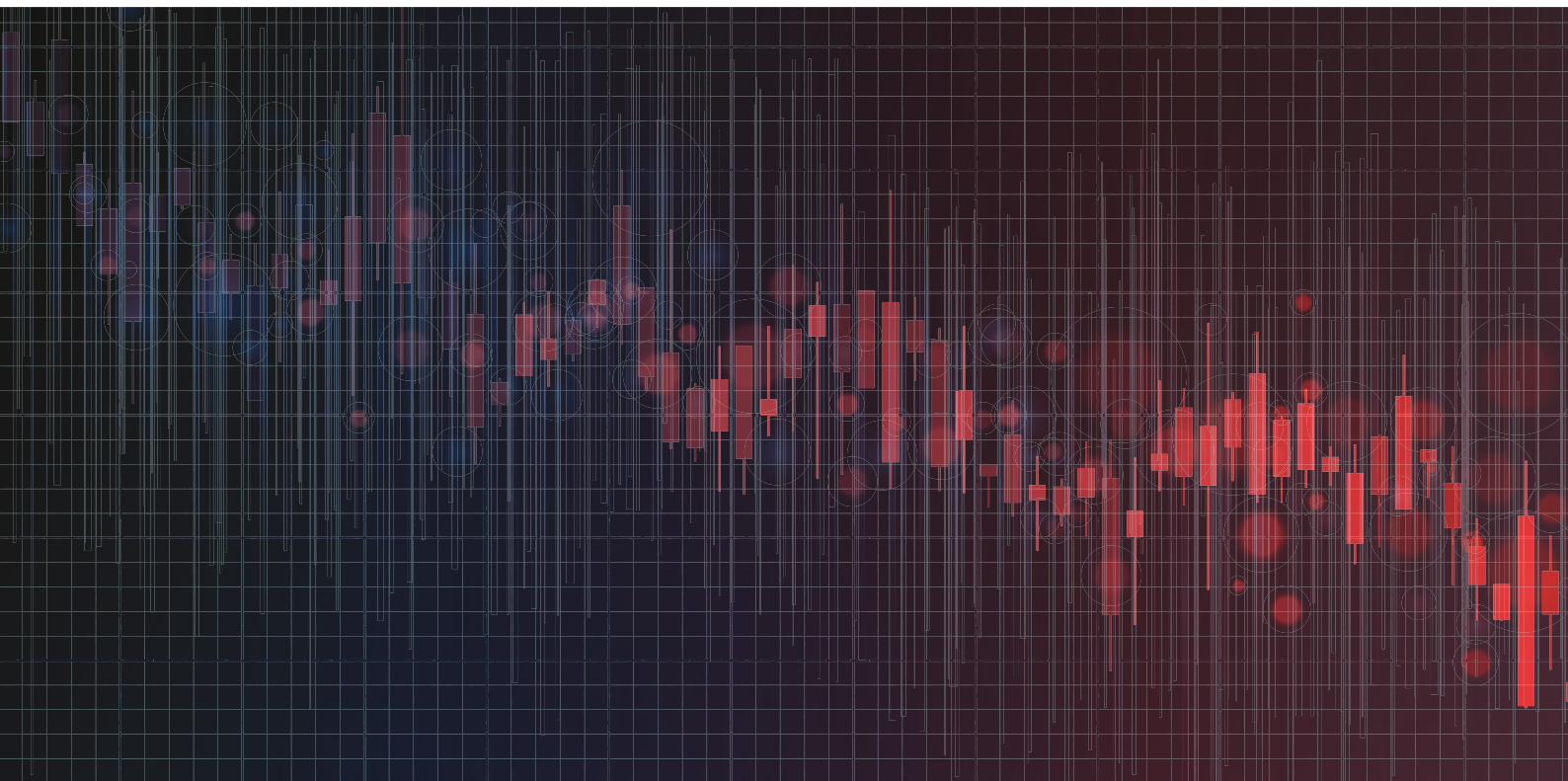


# Märkte & Trends 10/2022

## **Top-Themen:**

**+++ Zinswende – Comeback der Anleihen? +++ Anleihen mit Chancen, Aktien mit Risiko +++ Ausgezeichnete Fonds für anspruchsvolle Anleger +++ Kurse geben allgemein nach +++ Nicht alle Eier in einen Korb legen +++ Kurspflege statt Talfahrt +++**



## Fokusthema

# **Zinswende – Comeback der Anleihen?**

Nach anfänglichem Zögern hat nun auch die EZB die Zinswende eingeläutet, um die anhaltend hohe Inflation einzudämmen. Bei steigenden Zinsen rücken Anleihen zunehmend in den Fokus der Anleger. Wie geht es weiter an den Anleihemärkten? Wir haben Stefan Amenda, Leiter Aktien & Multi Asset, um eine Einschätzung gebeten.

## **Herr Amenda, wie würden Sie das bisherige Jahr an den Finanzmärkten einordnen?**

Anfang des Jahres haben wir einen Übergang von der ursprünglichen Annahme einer vorübergehenden Inflation zu einem länger anhaltenden Phänomen gesehen. Damit verbunden war klar: Die Zentralbanken müssen reagieren. Die Frage war nur, wie schnell und wie drastisch. Bekanntermaßen sind sie schließlich eingeschritten, die US-Notenbank Fed deutlich schneller und konsequenter, die Europäische Zentralbank EZB zaghafter und zögerlicher. Der russische Einmarsch in der Ukraine hat die Inflation weiter verstärkt. Zu den weltweiten Störungen in den Lieferketten kamen Versorgungsengpässe bei Nahrungsmitteln sowie Energie.

## **Mit welchen Konsequenzen für die Anleihemärkte?**

Die Anleihemärkte nahmen höhere Inflationserwartungen vorweg, die Zinsen gingen steil nach oben. Wir haben deswegen zweistellige Kursrückgänge bei Anleihen gesehen, die als sicher eingestuft waren. Eine herausfordernde Zeit. Der gesamte Markt, über alle Assetklassen hinweg, befand sich auf dem Rückzug. Somit gab es keine sichere Häfen.

## **Und wo stehen wir Ihrer Ansicht nach heute?**

Auch wenn die jüngsten Inflationsraten weiterhin sehr hoch sind, kommen sie doch nicht mehr überraschend. Der Markt hat sich ein Stück weit an die höhere Preissteigerung gewöhnt. Die Gefahr einer bösen Überraschung schwächt sich damit ab. Gleichzeitig machen sich Rezessionserwartungen breit.

## **Mit welchen Folgen für die Anleihenmärkte?**

In dem Maße, in dem eine Rezession stärker erwartet wird, schwächt sich auch die Erwartung in eine weitere Verschärfung der Geldpolitik ab. Das Ziel der Zentralbanken ist zwar die relative Geldwertstabilität und die Eindämmung einer zu hohen Inflationsrate – und wir liegen augenblicklich deutlich darüber. Mit einem Auge schaut sie aber auch auf die Wirtschaftsentwicklung.

## **Also eher keine weiteren geldpolitischen Zügel, damit die Konjunktur sich erholen kann?**

Rückt die Gefahr einer Rezession näher, gehen die Erwartungen an eine restriktivere Geldpolitik in der Regel zurück. Denn geldpolitische Maßnahmen würden sich negativ auf die private Investitionsbereitschaft und das Wirtschaftswachstum auswirken. Alles in allem ist es eine Gratwanderung – auf der einen Seite die übermäßige Inflation, auf der anderen Seite die Rezession.

## **Lohnt sich der Einstieg in die Kapitalmärkte wieder?**

Die Zinsen sind deutlich positiv, somit erhöhen sich die Chancen, an den Anleihemärkten wieder Geld zu verdienen. Wir haben jedoch immer noch ein sehr volatiles Umfeld. Das sehen wir auch daran, wie die Kapitalmärkte mit Tagesmeldungen zu Stimmungsindikatoren oder Inflationszahlen umgehen. Innerhalb eines Tages geht es stark auf und ab. Für Zinsen lohnt es sich zu investieren. Das heißt aber nicht, dass die Zinsen nicht noch weiter steigen können und werden.

## **Wo sehen Sie aktuell Chancen?**

Chancen sehen wir im Bereich kurzlaufender Anleihen nicht bester Bonität. Aufgrund der kurzen Laufzeit wirken sich etwa Zinsänderungserwartungen nicht so stark auf den Kurs aus. Außerdem ist Pfandbriefen und Covered Bonds gegenüber Staatsanleihen der Vorzug zu geben. Pfandbriefe sind mit Hypotheken besicherte Anleihen, während der Sammelbegriff „Covered Bonds“ ähnlich strukturierte Papiere meist ausländischer Anbieter umfasst.

## **Für wen sind Anleihen, Misch- und Aktienfonds Ihrer Ansicht nach derzeit geeignet?**

Fondsanleger mit einem langen Anlagehorizont können auch in Zeiten weiterhin bewegter Märkte schon mit ersten Schritten wieder investieren. Wer in Sparplänen investiert ist, sollte Kurs halten. Diese Anleger haben ohnehin einen langen Horizont und zu ihrer Anlagestrategie zählt, bei günstigen Kursen mehr Anteile zu kaufen. Auch dies dürfte sich auf die lange Sicht auszahlen.

Anlageklassen im Überblick

# Anleihen mit Chancen, Aktien mit Risiko

So lesen Sie die Tabelle richtig:



Attraktiv



Mehrheitlich attraktiv



Neutral



Weniger attraktiv



Unattraktiv



## Aktien:

Unsere Markteinschätzung zu Aktien ist weiterhin leicht negativ. Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Verbraucher sind durch die steigenden Zinsen schwierig. Auch wenn die fundamentale Lage zur Zeit noch erstaunlich gut erscheint, deuten Frühindikatoren wie z.B. Einkaufsmanager-Indizes auf eine bevorstehende Rezession hin. Die Bewertungsniveaus müssten noch ein wenig weiter sinken, bevor ein klares Kaufsignal für den Aktienmarkt entsteht.



## Renten:

Die Zentralbanken konzentrieren sich weiter auf die Bekämpfung der Inflation. Aktuell ist hier noch kein Ende des Zinserhöhungszyklus in Sicht. Die kürzlichen Turbulenzen in Großbritannien zeigen, dass der Markt für Staatsanleihen zur Zeit sehr volatil ist. Auf der anderen Seite sind nun gerade auch mit kurzlaufenden Anleihen wieder positive Renditen möglich. Wer kurzlaufende Anleihen sehr guter Bonität kauft und bis zur Endfälligkeit hält, muss sich nur begrenzt Sorgen um weitere Zinsschritte machen.



## Rohstoffe:

Die angekündigten Förderungskürzungen der OPEC sind konträr zu den Bestrebungen der Zentralbanken, die Inflation einzudämmen. Preise für Energie werden mit Blick auf den anstehenden Winter und die anhaltenden geopolitischen Spannungen mit hoher Wahrscheinlichkeit weiterhin sehr hoch bleiben. Andere Rohstoffe zeigen Schwäche aufgrund der anstehenden Rezession.



## Liquidität:

In der aktuellen Marktphase empfiehlt sich das Vorhalten von ausreichend Liquidität.



### Expertenmeinung

## Ausgezeichnete Fonds für anspruchsvolle Anleger

### Stefan Amenda, Head of Equity & Multi Asset

Wie kann ich in Zeiten von Inflationsraten um die zehn Prozent Geld anlegen und Vermögen aufbauen? Eine mögliche Antwort bieten unsere ausgezeichneten Fonds. Gemeinsam mit ihrem Fonds-Partner MEAG hat die ERGO Aktienfonds und Multi-Asset-Produkte als Anlagelösungen entwickelt, mit denen Anleger die Chance erhalten, Geldwertverluste durch Anlageerträge auszugleichen. In den Kategorien „Bester Asset Manager - Multi Asset“ und „Bester Fonds - Aktien Deutschland“ hat die MEAG von der renommierten Agentur Scope Analysis „Top“-Bewertungen erhalten. Ein Top-Rating bekommen Fonds, die auf mittlere Sicht durch eine stabile überdurchschnittliche Wertentwicklung bei niedrigem Risiko überzeugt haben.

#### Bester Multi Asset Manager

Dieser Erfolg wird stark vom Fondsmanagement beeinflusst. Die Anlageklasse Multi Asset wird bei mir im Bereich von Dr. Jochen Heubischl verantwortet. Ich freue mich für ihn und sein Team für die „Top“-Bewertung in der Kategorie „Bester Manager - Multi Asset“ sowie für alle Anleger, die uns auch in volatilen Zeiten die Treue halten. Danke an Sie alle!

#### Bester Fonds - Aktien Deutschland MEAG ProInvest

Die Auszeichnung „Top“ geht außerdem an den Aktienfonds mit Anlagenschwerpunkt Deutschland, den MEAG ProInvest, der

vom Team Aktien Europa unter der Leitung von Fondsmanager Jörg Hoppe verantwortet wird. Bereits zum fünften Mal in Folge hat mein Kollege dieses Prädikat erhalten. Wir freuen uns über die erfolgreiche Serie.

### **Exzellenter Service und Beratung für anspruchsvolle Anleger**

Die aktuellen politischen und wirtschaftlichen Herausforderungen eröffnen zugleich Ertragschancen bei Anlegern und im Vertrieb. Die Unsicherheiten über die weitere Entwicklung von Inflation und Konjunktur sorgen für besonderen Informationsbedarf. In vielen Gesprächen helfen unsere Partnerinnen und Partner der ERGO Ihnen dabei, die Zusammenhänge zu verstehen und passende Lösungen zu finden – je nach Lebenssituation, Anlagehorizont und Chance-/Risikoeinstellung.

### **Sparpläne – guter Zeitpunkt zum Einstieg**

Von der aktuellen schwächeren Börsenphase profitieren auch Anleger, die mit einem Investment-Sparplan den stets gleichen Betrag investieren. Sie erhalten nämlich bei niedrigen Kursen mehr Anteile. Dieser sogenannte Cost-Average-Effekt ist gleichermaßen attraktiv für Anleger mit bereits laufendem Sparplan als auch für diejenigen, die neu einsteigen wollen. Langfristiges, stetiges Sparen, selbst mit kleinen Beträgen, macht sich auf lange Sicht bezahlt. Ausgezeichnete Produkte der MEAG stehen dafür bereit.

Märkte im Überblick

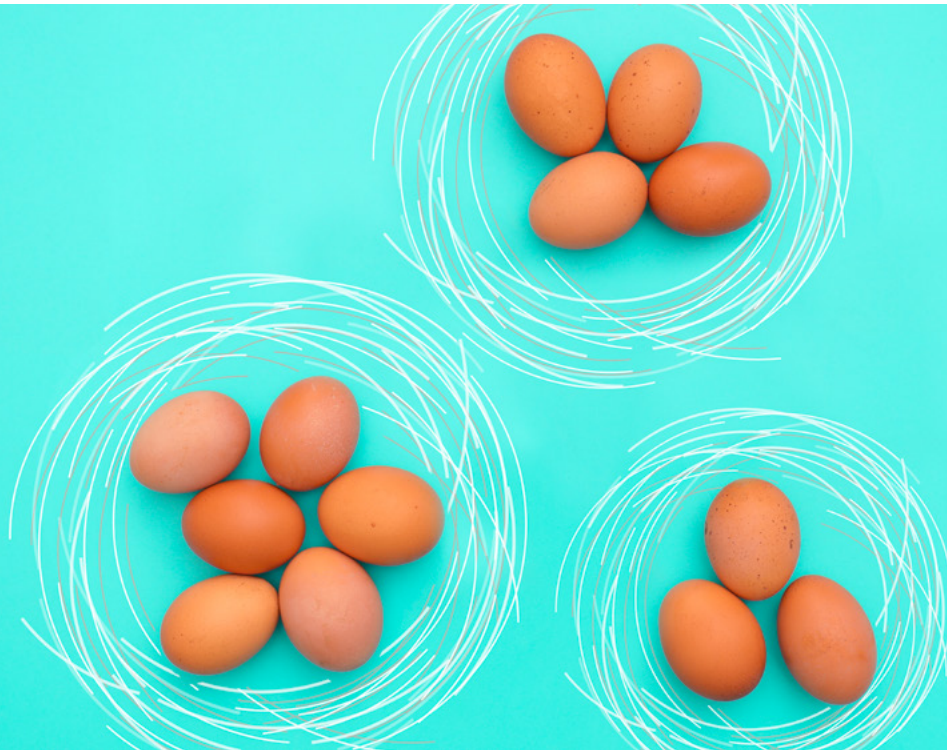
## Kurse geben allgemein nach

Kapitalmarktindizes	14.10.2022	+ / - Ultimo Vormonat	+ / - Jahresbeginn
<b>Aktien Deutschland</b> (DAX®)	12.437,81	-4,00	-21,70
<b>Aktien Europa</b> (EURO STOXX 50®)	3.381,73	-4,52	-21,33
<b>Dow Jones Industrials</b> (PRICE INDEX)	29.634,83	-4,29	-18,45
<b>MSCI WORLD US\$</b> (PRICE INDEX)	2.376,65	-8,31	-26,46
<b>Renten Deutschland</b> (REXP)	126,99	-2,77	-11,95
<b>Währung Euro / US-Dollar</b>	0,98	-2,42	-14,23

Quelle: Refinitiv, Werte seit Jahresbeginn und zur letzten Monatsmitte in Prozent.

DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG.

EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.



Schon gewusst?

## Nicht alle Eier in einen Korb legen

Die Börsenweisheit beschreibt umgangssprachlich den Umstand, dass der umsichtige Anleger sein Portfolio lieber breit streuen sollte. Sie ist so alt wie wahr: Bereits in den 1950er Jahren hat sich der US-amerikanische Wirtschaftswissenschaftler Harry Markowitz mit der Frage beschäftigt, wie die Mischung eines Portfolios mit dem Risiko der Geldanlage zusammenhängt. Mit seiner Portfoliotheorie zeigte Markowitz, dass sich durch die geschickte Kombination von Wertpapieren das Verlustrisiko minimieren und zugleich die Chance auf Rendite erhöhen lässt.

Je unabhängiger die Wertpapiere voneinander in ihrer Kursentwicklung sind, desto geringer ist das Risiko. So besteht beispielsweise zwischen dem Kurs einer Staatsanleihe und einer Konsumgüteraktie keine hohe Korrelation. Breit streuen bedeutet demnach, auf mehrere Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Rohstoffe sowie auf unterschiedliche Märkte, Branchen und Währungsräume zu setzen. Kämpft beispielsweise eine Branche mit Herausforderungen, wie etwa zur Zeit energieintensive Chemieunternehmen, kann es für eine andere, nicht damit verbundene Branche ganz anders aussehen. Denken Sie hier etwa an Banken, deren Aussichten aufgrund steigender Zinsen aktuell günstig sind.

Die Mischung macht es aus – dies ist der Basisgedanke breit aufgestellter Investmentfonds. Je weniger Korrelation der einzelnen Werte innerhalb des Portfolios, desto breiter die Risikostreuung. Gerade in bewegten Zeiten mit starken Kursschwankungen gewinnt Markowitz' Portfoliotheorie wieder zunehmend an Bedeutung.



Schon gewusst?

## **Kurspflege statt Talfahrt**

Angebot und Nachfrage bestimmen in der Regel den Preis von Wertpapieren an der Börse. Marktmanipulationen mit der Absicht, von Kursbeeinflussungen zu profitieren, sind strafbar. Das ist klar im Wertpapierhandelsgesetz verankert. Anders verhält es sich – zumindest innerhalb der EU-Staaten – mit der sogenannten Kurspflege. Damit sind Stützungskäufe gemeint, die zu ganz bestimmten Anlässen durchgeführt werden dürfen, unter strengen Voraussetzungen und zeitlich begrenzt, meist auf 30 Tage. Denn durch solche Kursinterventionen wird das Angebot an verfügbaren Wertpapieren verringert, was die Nachfrage steigert – zumindest technisch gesehen.

Wozu das Ganze? Kurse werden gepflegt, um mögliche Kursschwankungen, etwa bei Neuemissionen, zu verhindern. Mit der Stabilisierung soll der Aktienkurs über dem Ausgabepreis gehalten werden. Banken geben dazu in großen Mengen Kauforders ab, um die Aktie auf ihrem Ausgabeniveau zu halten. Ziel ist einerseits ein möglichst gleichmäßiger Kursverlauf, besonders in einem schwierigen Marktumfeld. Andererseits soll gar nicht erst der Eindruck entstehen, der Börsengang sei möglicherweise nicht so erfolgreich als erhofft.

Der komplette Vorgang wird in der Regel vom Bankenkonsortium unter der Federführung eines der beteiligten Geldinstitute organisiert und durchgeführt. Ein Grund für Stützungskäufe kann, wie zuletzt beim Börsengang der Porsche AG, die Sorge der Banken sein, dass die Aktien in einem schwachen Marktumfeld nach deren Erstausgabe unter den Ausgabepreis rutschen und aus eigener Kraft nicht wieder das ursprüngliche Niveau erreichen, obwohl das Unternehmen im Markt gut aufgestellt ist. Beim Porsche-IPO ging die Rechnung auf: Durch die Kurspflege konnte sich der Kurs bereits nach wenigen Tagen stabilisieren, sodass keine weiteren Stützungskäufe mehr nötig waren.



**MEAG ist Asset Manager von Munich Re (Group).**

Rückversicherung

Erstversicherung

Vermögensmanagement



**850+**  
**Mitarbeiter**

Jeder einzelne Mitarbeiter unseres Unternehmens trägt maßgeblich zum Gesamterfolg der MEAG bei.

▼ New York

**324**  
**Milliarden Euro**

Assets under Management  
(Stand: 06/2020)

**+21 Jahre**

Erfahrung als Asset Manager

▼ München

**130**  
**Investmentmanager**

Erfahrene Fondsmanager kümmern sich bei der MEAG um die bestmögliche Umsetzung der Anlagestrategien und die Auswahl der Wertpapiere.

▼ Hongkong

## Zur Website der ERGO

### Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige der ERGO Group AG und dient Werbezwecken. Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Unterlage wird von der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH („MEAG“), München, verteilt. Die hierin enthaltenen Informationen stammen von Quellen, die MEAG als zuverlässig einschätzt. Diese Informationen sind jedoch nicht notwendigerweise vollständig und ihre Richtigkeit kann nicht garantiert werden. Geäußerte Prognosen oder Erwartungen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden und die tatsächlichen Entwicklungen können hiervon wesentlich abweichen. MEAG behält sich Änderungen der geschilderten Einschätzungen vor und ist nicht verpflichtet, diese Unterlage zu aktualisieren. Diese Unterlage wird Ihnen ausschließlich zu allgemeinen Informationszwecken bereitgestellt. Sie beinhaltet ggf. eine generalisierte Betrachtung der gegenwärtigen Rechts- bzw. Steuerlage ohne Einbeziehung individuell relevanter Gesichtspunkte und ersetzt nicht die persönliche Beratung durch einen Rechts- oder Steuerberater. Die Information stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung, Finanzanalyse oder Rating dar, genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage(strategie-)empfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor ihrer Veröffentlichung. Der Erwerb von Fondsanteilen führt nicht zum Erwerb der von dem Fonds erworbenen Vermögenswerte. Die von dem Fonds erworbenen Vermögenswerte sind nur im Besitz des Fonds. Die zukünftige Wertentwicklung unterliegt der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des jeweiligen Anlegers abhängig ist und sich in der Zukunft ändern kann. Der Wert der Fondsanteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen; die Anlage in den Fonds kann zu einem finanziellen Verlust führen.

Weder die MEAG noch die mit ihr verbundenen Unternehmen, ihre Führungskräfte oder Beschäftigte übernehmen irgendeine Haftung für einen unmittelbaren oder mittelbaren Schaden, der sich aus einer Verwendung dieser Veröffentlichung oder ihres Inhalts ergibt. Alle Angaben mit Stand Oktober 2022, soweit nicht anders angegeben.

### Morningstar Gesamtrating™

© [2022] Morningstar Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

Folgende Investmentfonds weisen aufgrund ihrer Zusammensetzung bzw. der vom Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h., die Anteilpreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein: MEAG EM Rent Nachhaltigkeit, MEAG EuroBalance, ERGO Vermögensmanagement Flexibel, MEAG EuroKapital, MEAG GlobalChance DF, MEAG EuroInvest, MEAG Dividende, MEAG ProInvest, MEAG Nachhaltigkeit, MEAG GlobalAktien.

Bei folgenden Investmentfonds dürfen Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bestimmter Aussteller mehr als 35% des Wertes des Fondsvermögens betragen:

MEAG EuroFlex, MEAG EuroRent, MEAG FairReturn, MEAG EuroBalance, MEAG ProInvest. Die Details entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

### Kauf von Fondsanteilen

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen sind die wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt sowie der letzte Jahres- bzw. Halbjahresbericht des Investmentfonds. Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Diese Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei:

### MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH

Am Münchner Tor 1

80805 München

[www.meag.com](http://www.meag.com)

### Wertentwicklung, Modellrechnung und Auszeichnungen

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (wie z.B. Verwaltungsvergütung). Die Nettowertentwicklung berücksichtigt zusätzlich den Ausgabeaufschlag, der die Wertentwicklung mindert. Da der Ausgabeaufschlag im ersten Jahr anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Es können dem Anleger zusätzlich die Wertentwicklung mindernde Depotgebühren entstehen. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Alle Modellrechnungen in dieser Präsentation sind unverbindlich. Die angenommene Wertentwicklung pro Jahr ist ein geschätzter Wert und stellt weder eine Wiedergabe der Realität dar, noch ist sie ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Das tatsächliche Ergebnis ist von der aktuellen Kapitalmarkt- und Währungsentwicklung abhängig und kann somit besser oder schlechter ausfallen. Der Wert der Fondsanteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei einer Rückgabe von Anteilen nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten. Wertentwicklungen und Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

### Verkaufsbeschränkungen

Für Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz in einem Land liegt, das für die Verbreitung der vorliegenden Informationen Beschränkungen vorsieht, stellt diese Unterlage weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb von Investmentfondsanteilen dar. Insbesondere darf diese Veröffentlichung nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Singapur oder Großbritannien verteilt werden.

Zum Vertrieb in Österreich zugelassen sind aktuell folgende Fonds:

MEAG FairReturn, ERGO Vermögensmanagement Robust, ERGO Vermögensmanagement Ausgewogen, ERGO Vermögensmanagement Flexibel, MEAG EuroErtrag, MEAG EuroCorpRent, MEAG EM Rent Nachhaltigkeit, MEAG EuroBalance, MEAG EuroInvest, MEAG ProInvest und MEAG Nachhaltigkeit.

### Hinweis für Österreich:

Zahl- und Vertriebsstelle ist die Volksbank Wien AG, Schottengasse 10, A-1010 Wien.