

# Märkte & Trends 8/2022

## **Top-Themen:**

+++ Die drei Ds – und wie sie die Inflation beeinflussen +++  
Umsicht bei Aktien und Anleihen geboten +++ Inflation – kein  
Ende in Sicht? +++ Märkte ziehen langsam an +++ Aktienrückkauf  
– wozu? +++ NASDAQ – Comeback? +++



Fokusthema

## **Die drei Ds – und wie sie die Inflation beeinflussen**

Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung – diese drei großen Themen sorgen für hohe Inflationsraten und bestimmen zunehmend die wirtschaftliche Entwicklung. Stefan Amenda, Head of Equity & Multi Asset, erklärt die Zusammenhänge.

## **Herr Amenda, wie hängen Inflation und Deglobalisierung zusammen?**

Die Jahrzehnte hohen Wirtschaftswachstums haben wir im Wesentlichen der Globalisierung zu verdanken. Die Produktion wurde zunehmend in Länder verlagert, in denen selbst unter Berücksichtigung von Transportkosten günstiger produziert werden konnte. Das ging in den vergangenen 70, 80 Jahren gut. Künftig werden die Sicherung von Lieferketten sowie die Produktion in der Heimat oder heimatnäheren Ländern eine größere Rolle spielen. Die Deglobalisierung führt zu einer Verteuerung, und zwar vermutlich über einen längeren Zeitraum, bis die Anpassung geschafft ist. Produktionsverlagerungen brauchen Zeit.

## **Bedeutet Deglobalisierung dann auch: mehr regional produzierte Güter, weniger umweltschädliche Transporte?**

Bei der Deglobalisierung wird nicht die gesamte Wertschöpfung zurückverlagert, sondern eher die letzten Stufen. Viele Rohstoffe und Vorprodukte werden weiterhin aus weit entfernten Ländern kommen, weil sie im Inland schlicht nicht verfügbar sind. Eine großzügigere Vorratshaltung zur Pufferung potenzieller Lieferstörungen ist sehr naheliegend. Auch dies ist ein Kostentreiber.

Neben dem neueren Thema Deglobalisierung rückt ein altbekanntes zunehmend in den Fokus: die demografische Entwicklung. Die geburtenstarken Jahrgänge Mitte der 60er-Jahre, die sogenannten Baby-Boomer, gehen in Rente. Nach den Baby-Boomern kam der „Pillenknick“. Dem Arbeitsmarkt fehlen diese Arbeitskräfte jetzt. Zum Teil haben die Unternehmen hier vorgesorgt. Durch die Deglobalisierung haben sich jedoch Knappheiten herausgebildet, die sich nicht so schnell auflösen lassen.

## **Die Demografie als weiterer Inflationstreiber?**

Die Vergütung für stark nachgefragte Arbeit zieht an, aber der Markt ist leergefegt. Es braucht auch hier viel Zeit, bis das Angebot an qualifizierten Fachkräften nachwächst oder entsprechend der Unternehmensnachfrage bereitsteht.

Und schließlich schlägt die Dekarbonisierung auf die Kosten. „Grüner“ Strom ist teuer. Immer wenn eine Umstellung besonders schnell erfolgen soll, wird es meistens sehr teuer. Bei der Dekarbonisierung brauchen wir noch Fortschritte in der Technologie, zum Beispiel um Wasserstoff großflächig als Energieträger nutzen zu können. Die Transformation der Energiewirtschaft hat zudem eine besondere Bedeutung.

## **Was ist hier anders?**

Wir können nur sehr schlecht mit einer temporären Verknappung leben. Einige fehlende IT-Fachkräfte oder Handwerker – das lässt sich steuern. Aber ohne Energie gehen buchstäblich die Lichter aus. Zu den hohen Stromkosten kommt aktuell hinzu, dass ausgerechnet der klassische fossile Energieträger Gas besonders teuer ist.

## **Welche Chancen sehen Sie bei solchen Konstellationen für Anleger?**

Wir werden Zeuge, wie Disruptionen zu Knappheiten und Preissprüngen führen. Davon profitieren Unternehmen, die hier liefern oder bei erhöhten Preisen ihr Angebot ausweiten können. Auch die technologische Entwicklung zur Bewältigung der Zeitenwende ist ein ganz wichtiger Treiber.

## **Wie können Unternehmen von der Zeitenwende profitieren?**

Investitionen in Automatisierung, Robotertechnik sowie künstliche Intelligenz macht die Gewinner der Zeitenwende aus. Es bestehen gute Chancen, dass Unternehmen auch längerfristig von hohen und stabilen Margen profitieren. Wir beschäftigen uns sehr intensiv mit diesen Gewinnern. Anleger sollten hier genau hinsehen.

Anlageklassen im Überblick

# Umsicht bei Aktien und Anleihen geboten

## So lesen Sie die Tabelle richtig:



Attraktiv



Mehrheitlich attraktiv



Neutral



Weniger attraktiv



Unattraktiv



### Aktien:

Rezessionsrisiken in den USA, vielmehr jedoch aber in Europa lassen uns weiterhin umsichtig an den Aktienmärkten agieren. Auch wenn sich der Aktienmarkt zurzeit in einer sogenannten Bärenmarkttrally befindet, sind die Risiken für die Weltwirtschaft nicht von der Hand zu weisen. Innerhalb der Sektoren gibt es jedoch Möglichkeiten für relative Positionierungen. So bevorzugen wir im aktuellen Umfeld Banken und den Energiesektor gegenüber dem europäischen Gesamtmarkt. Unser Übergewicht im US-Technologiesektor haben wir nach zuletzt freundlicher Performance wieder etwas reduziert.



### Renten:

Auch am Markt für Unternehmensanleihen sind Rezessionsrisiken, gepaart mit Zentralbanken, im Zinserhöhungsmodus keine gute Unterstützung für die Märkte. Wir sind daher mit Blick auf Credit weiter vorsichtig. Im Bereich der Schwellenländeranleihen muss sehr selektiv vorgegangen werden. China sollte zurzeit gemieden werden, während süd- bzw. mittelamerikanische Länder wie Mexiko attraktiver erscheinen. Wir gehen weiterhin von einem starken US-Dollar aus, was Anleihen in den USA für europäische Anleger doppelt interessant macht – höhere Zinsen bei stärkerer Währung. Im Bereich der europäischen Peripherie sind die Renditeabstände zwischen Italien und Deutschland am Steigen. Hier ist noch keine signifikante Trendwende in Sicht.



### Rohstoffe:

Sorgen um die Weltkonjunktur, die Nachfrage aus China und eine drohende Rezession in den Industrieländern sorgen für eine Schwächephase für die Rohstoffpreise, insbesondere im Bereich Industriemetalle. Die Preise für Energie bleiben weiterhin sehr hoch, während sich die Preise für Agrarrohstoffe zuletzt wieder ein wenig normalisiert haben.



### Liquidität:

Die EZB hat vorerst das Ende der Negativzinsen eingeläutet und eine Normalisierung der Leitzinsen angekündigt. Mit steigenden Leitzinsen erhöht sich auch mittelfristig wieder die Attraktivität von kurzfristigen Geldanlagen.



## Expertenmeinung

# Inflation – kein Ende in Sicht?

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

Die Älteren von uns mögen sich an Vorhersagen der Zentralbanken erinnern. Negative Zinsen? Nein, und wenn, dann nur vorübergehend. Und dann hatten wir doch für längere Zeit negative Zinsen. Hohe Inflationsraten? Nein, und wenn, vorübergehend – das gleiche Spiel. Trauen wir den Zentralbanken in der Inflationsbekämpfung zu viel zu? Oder lagen sie mit ihren Prognosen so weit daneben, dass sie mit ihren Gegenmaßnahmen einfach zu spät dran waren?

Die Pandemie kam 2020 überraschend. Umfangreiche nachfragestützende Maßnahmen haben die Regierungen ergriffen, begleitet von den Zentralbanken, die diese Maßnahmen flankierten bzw. absicherten. Die Operation verlief erfolgreich. Schon nach kurzer Zeit konnte die Nachfrageschwäche kompensiert werden. Das verlief überraschend gut, vor allem angesichts der Tatsache, dass eine Pandemie in ihrer wirtschaftlichen Dimension kaum einzuschätzen war und auch historisch ihresgleichen suchte.

### Wo bleibt der Weitblick?

Die nachfragestützenden Maßnahmen schienen zunächst erfolgreich. Aber es staute sich auch Nachfrage

auf. Ersparnisse, die geparkt wurden, auch weil zum Beispiel in der Pandemie unbeschwertes Shopping kaum möglich war. Oder begehrte Güter, die wegen gestörter Lieferketten nicht verfügbar waren. Ein ganz wesentlicher Aspekt sind die Inflationserwartungen. Intuitiv folgen die Inflationserwartungen der Inflation, das heißt: Erst steigen die Preise, dann passen die Konsumenten ihre Inflationserwartungen nach oben an. Doch das muss nicht notwendigerweise der Fall sein.

### Vorhersehbare Inflationserwartungen

Wenn sich das Angebot aufgrund von Lieferkettenstörungen verknappt, ahnen viele Konsumenten, dass sie nur dann zum Zug kommen, wenn sie schnell sind. Dafür nehmen sie auch höhere Preise in Kauf. Dies wiederum führt zu den erwarteten Preiserhöhungen, weitere werden befürchtet. Die Folge: Später geplanter Konsum wird vorgezogen, weil ja alles noch teurer wird. Selbsterfüllende Prophezeiungen setzen einen Teufelskreis steigender Preise und höherer Inflationserwartungen in Gang.

### **Unvorhersehbare Preistreiber**

Einen verstärkenden Effekt auf die Inflation und auch auf die Inflationserwartungen hatte ganz sicher der Krieg in der Ukraine. Die Auswirkungen auf die Nahrungsmittelpreise und der Schock für die Verbraucher an den Zapfsäulen folgten auf dem Fuß. Selbst dann zögerte die EZB noch, entschlossen Maßnahmen zu ergreifen. Von ihrem Ziel, die relative Preisstabilität um die zwei Prozent zu halten, waren sie da längst weit entfernt.

### **Erwartungen halten die Inflation lange hoch**

Inflationserwartungen werden sich nicht so schnell zurückbilden, selbst wenn deren Ursachen wirksam bekämpft werden. Und weil dies bekannt ist, die Verbraucher also wissen, dass die Inflation im Wesentlichen an den Inflationserwartungen hängt und die Zentralbanken darauf wenig bis keinen Einfluss haben, beißt sich die Katze sozusagen in den Schwanz. Es wird lange dauern, bis die Zentralbanken das Vertrauen der Bürger in niedrige Inflationsraten wieder aufgebaut haben.

### **Fazit: anhaltende Inflation?**

Die Zentralbanken haben zu lange auf das vorübergehende Phänomen der Inflation vertraut und zu lange mit ihren Gegenmaßnahmen gewartet. Freilich kamen viele Anstoßeffekte – Pandemie, Lieferstörungen, Krieg in der Ukraine – zusammen. Aber wenn die Konsumenten das Vertrauen in die Entschlossenheit der EZB verlieren, gibt es inflationsverstärkende Vorzieheffekte. Und diese erschweren die Aufgabe der Zentralbanken, für stabile Preise zu sorgen, noch einmal deutlich. Die Inflation wird uns deswegen für längere Zeit begleiten. Wer in dieser Situation weiter Vermögen bilden will, wird die negativen Folgen der Inflation durch ein Investment in einen Fonds wie den MEAG Global Aktien am ehesten vermeiden können.

Märkte im Überblick

## Märkte ziehen langsam an

Kapitalmarktindizes	15.08.2022	+ / - Ultimo Vormonat	+ / - Jahresbeginn
<b>Aktien Deutschland</b> (DAX®)	13.816,61	7,40	-13,02
<b>Aktien Europa</b> (EURO STOXX 50®)	3.789,62	8,98	-11,84
<b>Dow Jones Industrials</b> (PRICE INDEX)	33.912,44	8,39	-6,68
<b>MSCI WORLD US\$</b> (PRICE INDEX)	2.842,48	10,66	-12,04
<b>Renten Deutschland</b> (REXP)	136,38	0,47	-5,44
<b>Währung Euro / US-Dollar</b>	1,02	1,14	-10,35

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?

## Aktienrückkauf – wozu?

Börsennotierte Unternehmen können – nach Zustimmung der Aktionäre – eigene Aktien zurückkaufen. Das reduziert die Anzahl ihrer Aktien im Streubesitz und somit den Einfluss der Aktionäre. Aktienrückkäufe sind in Deutschland auf maximal zehn Prozent des Grundkapitals gedeckelt.

Mit einem Aktienrückkauf sendet ein Unternehmen immer auch eine Botschaft. Bringt es beispielsweise ein innovatives Produkt auf den Markt, fühlt sich aber an der Börse unterbewertet, deutet ein Aktienrückkauf darauf hin, dass es die eigenen Aktien für eine hervorragende Investitionsmöglichkeit hält. Ein mögliches Signal ist es auch, wenn die Geschäfte so gut laufen, dass das Unternehmen seine Kapitalüberschüsse in Aktienrückkäufe legt. Beides kann andere Marktteilnehmer bewegen, ebenfalls in dieses Unternehmen zu investieren.

Auch die sogenannte Kurspflege ist einer der Gründe für Unternehmen, eigene Aktien zurückzukaufen. Sind bei unveränderten Bedingungen weniger Aktien im Umlauf, verändern sich Kennzahlen wie der Gewinn pro Aktie. Das lässt die Aktie attraktiver wirken. Anleger profitieren zudem von einer tendenziell höheren Dividende. In der Regel gehen daher schon mit der – vorgeschriebenen – Ankündigung von Aktienrückkäufen steigende Kurse einher. Durch Aktienrückkäufe verringert sich der Streubesitz und somit das Risiko einer feindlichen Übernahme.

Nicht alle Marktteilnehmer bewerten Aktienrückkäufe optimistisch. Ihr Argument: Das Geld, das in Aktienrückkäufe fließt, fehlt einerseits für spätere innovative Projekte sowie als Finanzpolster in Krisenzeiten.



Schon gewusst?

## **NASDAQ – Comeback?**

Nach einem schwächelnden ersten Halbjahr scheinen sich die großen Unternehmen im Technologiesektor zu erholen. Das zumindest zeigt das wichtigste Börsenbarometer für die Technologiebranche, der NASDAQ 100. Dieser umfasst die 100 Aktien des Nasdaq Composite mit der höchsten Marktkapitalisierung. Der Index besteht überwiegend aus Unternehmen des Technologiesektors, und Finanzunternehmen sind nicht enthalten.

Weitere Voraussetzung, um es in den NASDAQ Index 100 zu schaffen: Das Unternehmen muss an der NASDAQ Börse, dem größten elektronischen Handelsplatz in den USA, notiert sein. Die „National Association of Securities Dealers Automated Quotations“, kurz NASDAQ, wurde 1971 gegründet. Im Gegensatz zur etablierten New York Stock Exchange fanden hier von Anfang an auch junge Technologieunternehmen Zugang zur Börse. Die Kursentwicklung ist daher volatil. Insgesamt werden an der NASDAQ mittlerweile mehr als 3.000 Aktien gehandelt, die zusammen den NASDAQ Composite bilden.

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

Rückversicherung

Erstversicherung

Vermögensmanagement



## 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 August 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.