

Märkte & Trends 6/2024

Top-Themen:

+++ Zinssenkung, die erste +++ Warum Durchhaltevermögen wichtiger ist als der Einstiegszeitpunkt +++ Wie Zinssenkungen auf Anleihen wirken und welche Chancen sich für Anleihefonds ergeben +++ Podcast: News vs. Realität – wird alles nur schlechtgeredet? +++



Expertenmeinung

Zinssenkung, die erste

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat wie erwartet die Zinsen gesenkt. Nun stellt sich die Frage, ob dieser Schritt direkt zu weiteren Zinssenkungen führt oder ob die Währungshüter eine Zinspause einlegen werden. Und was heißt das für die Kapitalmärkte? Stefan Amenda, Leiter Aktien & Multi Asset, gibt Antworten.

Die Bedeutung der Notenbankpolitik für die weitere Kapitalmarktentwicklung war wiederholt Gegenstand unserer Gespräche, die wir zuletzt führten. Und das gilt umso mehr, da die EZB die Zinsen nun wie erwartet um 0,25 Prozentpunkte gesenkt hat. Denn es stellt sich die Frage, ob dadurch eine neue Situation entstanden ist.

Zunächst einmal ist festzuhalten, dass die EZB in der Tat das getan hat, was von ihr erwartet worden war. Sie hat nicht nur die Zinsen gesenkt, sondern auch ihre starke Datenabhängigkeit betont und sich entsprechend auf keinen konkreten künftigen Zinspfad festgelegt. Grundsätzlich ist nun zu erwarten, dass sich mit nachlassendem Inflationsdruck auch der Raum für weitere Zinssenkungen öffnet. Es gilt jedoch zu berücksichtigen, dass die EZB auch andere Daten in ihre Einschätzung mit einfließen lassen wird.

Ist demnächst also mit einer weiteren Zinssenkung durch die europäische Notenbank zu rechnen?

Die Zinswende ist eingeleitet. Doch sollte nun mit Augenmaß und kleinen Schritten in diese Richtung weitergegangen werden. Zwar hat die EZB ihre Inflationserwartungen angehoben, dennoch erwarten wir noch zwei weitere Zinssenkungen in diesem Jahr, gegebenenfalls können im kommenden Jahr noch weitere folgen. Auch die US-Notenbank FED dürfte in diesem Jahr die Zinsen unseres Erachtens ein- bis zweimal senken. Dabei wird es aber interessant sein zu beobachten, wie dies vor dem Hintergrund der anstehenden US-Präsidentenwahlen diskutiert und gewertet werden wird.

... denn die FED wird sich nicht dem Vorwurf aussetzen wollen, sich in die US-Wahlen einzumischen ...

Vielmehr gehen wir davon aus, dass die US-Notenbank ihre Unabhängigkeit in dieser Situation unterstreichen und entsprechend ihre Entscheidungen für oder gegen eine Zinsänderung sehr genau begründen wird.

Ebenfalls von Bedeutung ist, wie die jüngsten Wahlen zum Europäischen Parlament an den Kapitalmärkten in Europa aufgenommen wurden.

Nicht den Erwartungen entsprach, dass das Ergebnis Neuwahlen in Frankreich nach sich ziehen würde. Und es ist fraglich, ob es ein kluger Schachzug des französischen Präsidenten Emmanuel Macron war, das Parlament aufzulösen. Nimmt man die Marktreaktion als Gradmesser, ist

die Meinung eher defensiv. Schließlich dürfte der Ausgang der Europawahl die Entscheidungsfreude bei wichtigen politischen Projekten in Europa eher bremsen, auch weil man sich in der neuen Konstellation mit den entsprechenden Mehrheiten neu arrangieren und einrichten muss.

Folglich erscheint es so, als ob Europa gegenüber den USA noch weiter ins Hintertreffen gerät, und zwar nicht nur, was die konjunkturelle Entwicklung angeht, sondern auch die politische Entscheidungsfreude.

Wie wirkt sich dies auf die Aktienmärkte aus?

Die US-Aktienmärkte haben zwar bereits viel an positiver Gewinnentwicklung vorweggenommen, aber die wirtschaftlichen Perspektiven jenseits des Atlantiks sind auch deutlich überzeugender als in Europa. Entsprechend sehen wir eine höhere Wahrscheinlichkeit, dass sich die Aktienkurse in den USA tendenziell besser entwickeln als in Europa.

Was sollten private Anleger aus all dem folgern?

Insgesamt empfiehlt sich für private Anleger weiter eine breite Streuung und eine gute Mischung, wie sie beispielsweise unsere ERGO Vermögensmanagementfonds bieten. Wer dagegen gezielt Chancen an den Aktienmärkten wahrnehmen möchte, für den drängt sich aufgrund seiner Wertentwicklung der internationale Aktienfonds MEAG GlobalAktien geradezu auf.

Anlageklassen im Überblick

Zinssenkungen unwahrscheinlich

So lesen Sie die Tabelle richtig:



Attraktiv



Mehrheitlich
attraktiv



Neutral



Weniger
attraktiv



Unattraktiv



Die allgemeine Risikoneigung ist positiv

Unser vorherrschendes makroökonomisches Szenario ist die Fortsetzung des „Soft Landings“. Die Risiken könnten eher zu einer höheren Inflation als zu einem schwächeren Wachstum tendieren und im Kontext unseres Basisszenarios sehen wir die Risiken eher in Richtung weniger als in Richtung mehr Zinssenkungen. Die Daten der letzten Woche haben die Wahrscheinlichkeit von zwei Zinssenkungen in den USA vermutlich verringert, und jüngste Datenpunkte lassen eine Zinssenkung im Juli immer unwahrscheinlicher erscheinen.

Nach der Zinssenkung der EZB gehen wir davon aus, dass die EZB angesichts des robusten Wachstums und der hartnäckigen Inflation im Dienstleistungssektor künftig vorsichtiger agieren könnte. Die Risiken könnten nach den EU-Wahlen jedoch zunehmen. Insgesamt lässt sich festhalten, dass der Wachstumsoptimismus in den USA seinen Höhepunkt erreicht haben dürfte, während China und die Eurozone weitere Verbesserungen verzeichnen könnten.

Anlageklassen im Überblick

So lesen Sie die Tabelle richtig:



Attraktiv



Mehrheitlich
attraktiv



Neutral



Weniger
attraktiv



Unattraktiv



Staatsanleihen:

Wir behalten unsere neutrale Haltung gegenüber der globalen Zinsentwicklung bei. Die EZB und die Bank of Canada haben letzte Woche (nach der Swiss National Bank und der Riksbank) mit ihren Zinssenkungszyklen begonnen, bleiben aber in ihren Prognosen neutral. Die FED hat sich auf ein bis zwei Zinssenkungen bis 2024 und einen Endzinssatz von knapp unter vier Prozent festgelegt, wobei die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung nur noch bei etwa 15 Prozent liegt. Auch Zinssenkungen für 2025 werden für die Marktteilnehmer immer wichtiger. Die Inflation bleibt hartnäckig, vor allem in den USA, aber zunehmend auch in Europa und Großbritannien, vor allem die Inflation im Dienstleistungssektor. Die auf Jahresbasis umgerechneten Inflationsraten für drei und sechs Monate liegen über der Zielmarke der Zentralbanken und steigen weiter. Das positive Wachstum dürfte die Märkte insgesamt stützen, und wir gehen davon aus, dass die Talsohle sowohl regional als auch global erreicht ist. Der US-Arbeitsmarkt kommt wieder ins Gleichgewicht, während sich die US-Wirtschaft im ersten Quartal von einem hohen Niveau aus verlangsamt. In Europa hingegen beschleunigt sich das Wachstum von einem niedrigen Niveau aus und überrascht die Erwartungen nach oben. Insgesamt bleiben wir neutral mit einer leichten Präferenz für steilere Zinskurven.



Aktien:

Die robuste US-Wirtschaft in Verbindung mit sich entwickelnden Megatrends wie künstlicher Intelligenz deuten aus fundamentaler Sicht auf eine positive Gewinnentwicklung hin. Allerdings waren die Bewertungen schon hoch und sind weiter gestiegen, da die Marktteilnehmer von einem „Soft Landing“ ausgehen. Alle Daten, die entweder auf eine erneute Beschleunigung der Inflation oder auf eine unerwartet starke Konjunkturabschwächung hindeuten,

können bei den aktuellen Bewertungsniveaus ein Risiko für die Aktienmärkte darstellen. Die technischen Daten sind negativer geworden, da die Positionierung der Marktteilnehmer zunehmend angespannt ist. Die Aktienmärkte sind zunehmend überkauft. Wir sehen eine sich abzeichnende Divergenz in der Performance der Indexschwergewichte, da der „KI-Trade“ stärker unter die Lupe genommen wird. Vor diesem Hintergrund sind wir zu einer neutraleren Haltung zurückgekehrt.



Unternehmens- und Schwellenländeranleihen:

An den Märkten für Unternehmens- und Schwellenländeranleihen liegt unser Schwerpunkt weiterhin auf Sektoren und Regionen mit attraktiveren Bewertungen und Fundamentaldaten, wie zum Beispiel europäischen Unternehmensanleihen gegenüber US-Alternativen, hauptsächlich aufgrund der besseren Bewertungen. Generell, auch bei EM-Anleihen, bevorzugen wir eine Carry-Positionierung am kurzen Ende der Zins- und Spread-Kurven. Aufgrund möglicher geldpolitischer Anpassungen, die sich auf die Marktliquidität und die Spread-Dynamik auswirken könnten, ist jedoch weiterhin Vorsicht geboten.



Rohstoffe:

Nach dem kürzlichen starken Abverkauf nehmen wir wieder eine neutralere Haltung an den Rohstoffmärkten ein.



Liquidität:

Aufgrund attraktiverer Alternativen halten wir niedrige Kassenbestände.



Fokusthema

Warum Durchhaltevermögen wichtiger ist als der Einstiegszeitpunkt

Häufig ist zu beobachten, dass Anleger warten, bis sich an der Börse ein günstiger Einstiegszeitpunkt ergibt. Das ist aber nicht ratsam und funktioniert in der Praxis recht selten. Denn die Suche nach dem passenden Zeitpunkt für den Einstieg – in der Fachsprache Market Timing genannt – ist selbst für Profis nicht immer einfach.

Langfristig ist der Einstiegszeitpunkt bei der Anlage eines Geldbetrags jedoch auch weniger entscheidend: Ein Blick zurück zeigt, dass Anleger selbst größere Kursverluste nach einem rückblickend schlechten Einstiegszeitpunkt – etwa kurz vor einem Börsencrash oder einer Finanzkrise – mit der Zeit wieder mehr als wettmachen konnten. Wer beispielsweise kurz vor der „Dotcom-Blase“ im Jahr 2000 in den deutschen Aktienindex DAX investierte, erzielte bis Ende 2023 trotzdem noch eine durchschnittliche jährliche Rendite von 3,7 Prozent. Und wer 2007 vor der Finanzkrise investierte, kam bis Ende Dezember 2023 immer noch auf eine Rendite von 4,7 Prozent pro Jahr im Schnitt. Diese Beispiele zeigen, dass die Wirtschaft und damit auch die Werte der börsennotierten Unternehmen tendenziell wachsen.

Wer die Suche nach dem passenden Einstiegszeitpunkt umgehen will, der sollte über einen Sparplan beispielsweise in einen Misch- oder Aktienfonds investieren. Dabei ist der Durchschnittskosteneffekt von entscheidender Bedeutung. Der Durchschnittskosteneffekt ist eine Anlagestrategie, bei der ein Anleger regelmäßig denselben Betrag in einen Fonds investiert, unabhängig vom aktuellen Fondspreis. Im Wesentlichen bedeutet dies, dass der Anleger nicht versucht, den perfekten Zeitpunkt für den Kauf oder Verkauf einer Anlage zu finden. Stattdessen investiert er kontinuierlich und automatisch, was auf lange Sicht weniger zeitaufwendig und stressfrei ist. Fondssparpläne sind bereits mit wenigen Euro pro Monat möglich, und die Sparbeträge lassen sich jederzeit flexibel und kostenlos anpassen oder bei finanziellen Engpässen auch ganz aussetzen.

Märkte im Überblick

DAX behauptet sich

Aktienmärkte	14.06.2024	+ / - Ultimo Vormonat (in %)	+ / - Jahresbeginn (in%)
Aktien Deutschland (DAX®)	18.002,02	-4,60	7,46
Aktien Europa (Euro Stoxx 50®)	4.839,14	-5,13	7,02
USA (S&P 500)	5.431,60	2,33	13,87
Aktien Welt (MSCI World)	3.492,05	0,57	10,19

Währung	14.06.2024	+ / - Ultimo Vormonat (in %)	+ / - Jahresbeginn (in%)
Euro/US-Dollar	1,07	-1,56	-3,25

Kapitalmarktzinsen (9-10 Jahre) ¹	15.05.2024	Vormonat	Jahresbeginn
Bundesanleihen in %	2,7	2,6	2,3

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.

¹ Monatsdurchschnitt der Umlaufrendite zum 15. des jeweiligen Monats. (Stand: 15.05.2024)

Märkte & Trends



Märkte & Trends

News vs. Realität – wird alles nur schlechtgeredet?

Global stabilisiert sich das Wachstum, und neben Großbritannien und China kommen auch aus Europa gute News, denn seit April schlägt die Eurozone die US-Indizes. Da stellt sich die Frage, ob die EZB nach dem erwarteten Zinsschritt im Juni direkt nachlegen könnte. Inflation und Wachstum würden es zulassen, man darf also gespannt sein.

Ebenso spannend sind die Entwicklungen bei den US-Tech-Aktien. Trotz Kursrücksetzer ist der KI-Hype ungebremst und heizt die Branche rund um Cloud, Rechenzentren, Halbleiter und Computerchips gehörig an. Grund genug, etwas Einblick in die einzelnen Bereiche zu gewähren. Thomas Ott und Jörg Graf fassen es kurz und kompakt für dich zusammen.

Volatil, aber dennoch interessant bleiben weiterhin die Anleihen, zumal die Inflationserwartung weiter nach unten zeigt. In Sachen Rohstoffe sind Gold und Kupfer nach wie vor gefragt – wie sinnvoll sind Einzelrohstoffe und was ist vor einer Investition zu beachten? Das und mehr erfährst du im Podcast.

Viel Spaß beim Zuhören!

[> Zum Märkte & Trends Podcast](#)



Schon gewusst?

Wie Zinssenkungen auf Anleihen wirken und welche Chancen sich für Anleihefonds ergeben

Am 6. Juni dieses Jahres senkte die Europäische Zentralbank den Hauptrefinanzierungssatz (Leitzins) um 0,25 Prozentpunkte auf 4,25 Prozent. Das war die erste Senkung nach einer Phase von Zinserhöhungen, die im Juli 2022 begann. Auf festverzinsliche Wertpapiere wirkte sich diese Entscheidung positiv aus. Denn bei Anleihen verhält sich der Kurs umgekehrt zu den Zinsen. Als Faustregel gilt: Bei sinkenden Zinsen steigen die Kurse des festverzinslichen Wertpapiers. Dann bieten bereits am Markt befindliche Anleihen nämlich eine höhere Verzinsung als jene festverzinslichen Wertpapiere, die nach der Zinssenkung auf den Markt kommen. Damit werden die höher verzinsten Anleihen wertvoller – deren Kurs steigt.

Das ist auch für Anleger, die in Anleihefonds investiert sind, von Bedeutung. Denn erstens profitieren Fonds mit höher verzinslichen Anleihen im Bestand von einer Zinssenkung – wie beschrieben – in Form steigender Kurse. Zweitens verlieren Bankeinlagen, wie das Tagesgeldkonto, bei sinkenden Zinsen an Attraktivität, weil deren Verzinsung zurückgeht. Damit werden Anleihefonds, die zusätzlich zur laufenden Verzinsung Kursgewinne bieten können, zu einer attraktiveren Alternative. Und drittens kann ein Fondsmanager sein Portfolio nach verschiedenen Anleihen und Anleihearten diversifizieren. Da diese jeweils unterschiedliche Ertragschancen in einem Umfeld sinkender Zinsen aufweisen, kann das aktive Management des Fonds so zu zusätzlichen Erträgen führen. Anleihefonds bieten also zahlreiche Chancen, um bei sinkenden Zinsen eine höhere Rendite zu erzielen.

MEAG ist Vermögensverwalter von Munich Re (Group)

Rückversicherung

Erstversicherung

Vermögensmanagement



850+
Mitarbeiter

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

▼ New York

▼ München

▼ Hongkong

345
Milliarden Euro

verwaltetes Vermögen.
(Stand: 03/2024)

+24 Jahre

Erfahrung als Vermögensverwalter.

130+
Investmentmanager

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

Zur Website der ERGO

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige der ERGO Group AG und dient Werbezwecken. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und die Basisinformationsblätter, 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 Mai 2024, soweit nicht anders angegeben.

Morningstar Gesamtrating™

© [2024] 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 Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein: 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 Basisinformationsblätter, 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

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 EuroBalance, MEAG EuroInvest, MEAG ProInvest und MEAG Nachhaltigkeit.

Hinweis für Österreich:

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