

Märkte & Trends 11/2021

Top-Themen:

+++ Ist die Zinswende in Sicht? +++ Nachhaltige Aktien bevorzugt +++ Fonds statt Frust? +++ DAX zeigt sich robust in der Welle +++ Schuldenbremse – Ursprung und Auswirkung +++ Was macht eigentlich der Sachverständigenrat? +++

Fokusthema

Ist die Zinswende in Sicht?

Der Anstieg der Inflationsraten in den wichtigen Volkswirtschaften scheint sich zu verfestigen. Solange die Notenbanken an ihrer Niedrigzinspolitik festhalten und vermehrt Geld in Umlauf bringen, besteht ein Inflationsrisiko, das zunehmend bedrohlich empfunden wird. Kommt jetzt die Zinswende? Wir haben Stefan Amenda, Head of Equity and Multi Asset der MEAG, um seine Einschätzung gebeten.

Herr Amenda, die Inflationsraten steigen weiter. Wäre es Ihrer Ansicht nach nun nicht an der Zeit, dass die Notenbanken die Niedrigzinsphase beenden?

Die großen Notenbanken haben sich dazu unterschiedlich positioniert. Insgesamt hat der Zinsdruck nach unten nachgelassen. Es lässt sich eine Tendenz erkennen, dass die Zinsen steigen werden – aber nur langsam. Solange die konjunkturellen Belastungen durch die Pandemie anhalten, dürften die Notenbanken bei ihrer Linie bleiben, die wirtschaftliche Entwicklung zu unterstützen.

Somit dürften sich die Verbraucherpreise weiter verteuern oder zumindest auf hohem Niveau bleiben. Mit welchen möglichen Auswirkungen?

Solch hohe Inflationsraten, wie wir sie aktuell erleben, liegen für uns schon längere Zeit zurück. Zwar waren die höheren Inflationsraten erwartet worden. Sie kamen mit Ansage, wurden aber bislang als vorübergehendes Phänomen behandelt. Eine solche Sichtweise lädt jedoch dazu ein, keine Gegenmaßnahmen in Erwägung zu ziehen. Meiner Ansicht nach dürfen die hohen Raten keineswegs unterschätzt werden.

Erwarten die Marktakteure noch für längere Zeit hohe Inflationsraten?

Es ist schwierig einzuschätzen, wie sich die Inflationserwartungen, also die Einschätzung der künftigen Inflationsentwicklung, darstellen werden. Aber genau diese Inflationserwartungen beeinflussen in der Regel die weiteren Aktionen von Marktteilnehmern. Möglicherweise haben die Marktakteure eine höhere Inflation in ihrer weiteren Preissetzung bereits einkalkuliert, und diese Entwicklung nimmt einen spiralförmigen Verlauf.

Was hätte eine solche Entwicklung zur Folge?

Erwarten alle Akteure stark steigende Preise, werden viele ihre geplanten Käufe vorziehen – denn je länger sie warten, desto höher die Preise. Mit der erhöhten Nachfrage ziehen in der Regel die Preise an. Die Inflationserwartungen beeinflussen letztendlich tatsächlich die Inflation. Die Inflation nährt sich somit selbst.

Angenommen, die Notenbanken beenden ihre expansive Geldpolitik. Was dann?

Es ist fraglich, ob die Notenbanken einen restriktiveren Kurs glaubhaft ankündigen können und auf diese Weise den Marktteilnehmern signalisieren, dass sie eine überbordende Preisentwicklung eindämmen könnten. Für die Europäische Zentralbank EZB wäre dies ein schwieriges Unterfangen. Die Schuldenberge einiger EU-Staaten sind hoch, und höhere Zinsen würden deren Lage verschlechtern. Auch lässt die Führung der EZB keinerlei Ambition in diese Richtung erkennen. Zudem dürfte eine restriktivere Politik während der andauernden Pandemie kaum mehrheitsfähig sein.

Welche Folgen hätte dieses Szenario?

Unter dem Strich könnte dies bedeuten, dass die Inflationserwartungen unkontrolliert nach oben gehen, da es auch keine Haltelinien gibt. Entsprechend wachsam beobachten wir die Entwicklung.

Was würden höhere Inflationsraten für Kapitalanleger bedeuten?

Wir haben uns an stabile Inflationsraten, einhergehend mit stabilen Inflationserwartungen, gewöhnt. Der hohe Wert dieser idealen Konstellation ist uns inzwischen nicht mehr stark genug bewusst. Mit höheren Inflationsraten gehen meist wechselnde Inflationserwartungen einher. Das führt in der Regel zu Unsicherheit, und die Märkte mögen keine Unsicherheit. Von einem solchen ungünstigen Szenario gehen wir aber derzeit nicht aus.

Welche Entwicklung sehen Sie als wahrscheinlicher an?

Aus unserer Sicht ist eher davon auszugehen, dass wir mit den Inflationsraten in einer verträglichen Bandbreite mit relativ stabilen Inflationserwartungen verbleiben. Die Zinsen dürften in diesem Fall aller Voraussicht nach über einen längeren Zeitraum nur langsam ansteigen. Vor diesem Hintergrund könnten Aktien in einem Misch- oder vermögensverwaltenden Fonds auf lange Sicht für den Anleger mit entsprechender Chance-/Risikoneigung eine interessante Geldanlagelösung darstellen.

Anlageklassen im Überblick

Nachhaltige Aktien bevorzugt.

So lesen Sie die Tabelle richtig:



Attraktiv



Mehrheitlich attraktiv



Neutral



Weniger attraktiv



Unattraktiv



Aktien:

Die Aktienmärkte zeigen sich weiterhin unbeeindruckt von Risiken und handeln stabil. Wir bevorzugen nachhaltige Aktien, denn die aktuellen Beschlüsse aus Glasgow geben Unternehmen, die sich langfristig und nachhaltig auf neue Technologien und Klimaschutz konzentrieren weiter Rückenwind gegenüber der weniger nachhaltig wirtschaftenden Konkurrenz. Den Bankensektor sehen wir weiterhin positiv und bevorzugen Versorger gegenüber Immobilienunternehmen. In Asien gehört Singapur zu unseren Favoriten.



Renten:

Inflationserwartungen sind weiterhin hoch und setzen die Zentralbanken weltweit unter Druck. Das ursprünglich seitens EZB & Co. ausgerufene Szenario, dass es sich bei den aktuell hohen Inflationen nur um vorübergehende Effekte handelt, wird zunehmend angezweifelt. Zentralbanken weltweit wie z. B. in den USA und Australien verabschieden sich immer mehr von ihrer „ultralockeren“ Geldpolitik. Die EZB hingegen zögert noch und muss auch den hohen Verschuldungsgrad des europäischen Südens mitberücksichtigen. Alles in allem kein gutes Umfeld für Käufer von Staatsanleihen. Auch Schwellenländer kämpfen mit der Inflation, und zusätzlich haben viele Länder noch große Probleme in der Pandemiebekämpfung. Am besten aufgehoben fühlen wir uns daher in höherverzinslichen Unternehmensanleihen in Europa und den USA.



Rohstoffe:

Weiterhin viel Bewegung am Gasmarkt. Belarus droht im Rahmen des aktuellen Streits mit der EU mit einer Unterbrechung der Gaslieferungen durch sein Gebiet. Auf der anderen Seite wird seitens der Bundesnetzagentur die Zertifizierung für Nord Stream 2 vorerst gestoppt. Der Gaspreis ist weiterhin sehr starken Tagesschwankungen ausgesetzt. Aufgrund dessen halten wir uns in einer solchen Situation mit Investments eher zurück und bleiben daher neutral positioniert bis vorsichtig.



Liquidität:

Keine Veränderung bei der Liquidität: Kurzfristige Anlagen in Euro können den Inflationsverlust zur Zeit nicht ansatzweise kompensieren. Da andere Zentralbanken schon früher mögliche Zinserhöhungen diskutieren lohnt es sich, über Fremdwährungsinvestments nachzudenken.



Expertenmeinung

Fonds statt Frust?

Stefan Amenda, Leiter Multi Asset & Equity

„Wohin mit meinen Ersparnissen?“ Diese Frage stellen sich derzeit viele Anlegerinnen und Anleger mit Blick auf die hohen Inflationsraten. Weder Guthaben auf Girokonten sind vor den Folgen der Preissteigerung gefeit noch die Ersparnisse auf Sparkonten. Die Zinsen sind derzeit deutlich niedriger als die Inflationsraten, zum Teil sogar negativ. Das geparkte Geld verliert de facto an Kaufkraft.

Sparen, ausgeben – oder investieren?

In der noch immer andauernden Pandemie wird weniger Geld ausgegeben, da zum Beispiel Reisen nur erschwert möglich sind. Für die eigene Altersvorsorge halten verunsicherte Anlegerinnen und Anleger jetzt erst recht höhere Beträge auf ihren Konten. Doch dort lassen die niedrigen Zinsen zusammen mit den höheren Inflationsraten den Wert der Ersparnisse schmelzen. Anlegerinnen und Anleger sind zunehmend frustriert. Ihre Frage, wohin mit dem Ersparten, ist durchaus berechtigt.

Clever aufteilen

Was also tun? Alles in Fonds umschichten? Mehr denn je gilt, auf eine effiziente Aufteilung zu achten: Welcher Betrag

sollte jederzeit verfügbar sein, was kann langfristig angelegt werden? Für anstehende Ausgaben, aber auch für nicht absehbare, etwa eine unerwartete Autoreparatur, eine neue Waschmaschine oder einen Urlaubswunsch, sollte stets genug Geld kurzfristig zur Verfügung stehen. Dazu eignet sich ein Bankkonto.

Inflation aussitzen

Für Ersparnisse, die darüber hinaus noch auf Giro- oder Sparkonten schlummern und für einen längerfristigen Vermögensaufbau gedacht sind, bietet sich die Anlage in Investmentfonds an. Bei der empfohlenen Mindesthaltedauer können höhere Inflationsraten, wie wir sie aktuell erleben, über die Jahre hinweg ausgeglichen werden. Investments in Aktien können daher einen gewissen Inflationsschutz bieten und auf lange Sicht den Anleihen gegenüber meist eine bessere Rendite erzielen. Anleihen mit geringeren Kursschwankungen stabilisieren wiederum das Portfolio und sorgen so für eine breite Mischung und Streuung.

Vermögen langfristig aufbauen

Mit unseren Misch- sowie mit den vermögensverwaltenden Fonds können Anleger einfach und bequem von den Entwicklungen an den Kapitalmärkten profitieren. Zum Beispiel zum Vermögensaufbau für die Altersvorsorge. Das aktive Vermögensmanagement übernehmen unsere Experten im Portfoliomanagement der MEAG.

Beruhigt investieren

Und falls doch einmal nicht eingeplante Ausgaben anstehen: Sie können jederzeit, auch kurzfristig, auf in Fonds investiertes Vermögen zugreifen. Dies ist beruhigend zu wissen. Ebenso beruhigt können Sie Ihr Geld in Ruhe arbeiten lassen statt es durch niedrige oder negative Zinsen und hohe Inflationsraten dahinschmelzen zu lassen. Sie entscheiden selbst: Frust oder attraktive Chancen mit Fonds?

Auch darauf weisen wir Sie hin:

Investmentfonds bieten Ihnen die Chance, einfach und bequem von den Entwicklungen an den Kapitalmärkten zu profitieren. 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.

Märkte im Überblick

DAX zeigt sich robust in der Welle.

Kapitalmarktindizes	15.11.2021	+ / - Ultimo Vormonat	+ / - Jahresbeginn
Aktien Deutschland (DAX®)	16.148,64	3,60	17,71
Aktien Europa (EURO STOXX 50®)	4.386,19	4,86	23,46
Dow Jones Industrials (PRICE INDEX)	36.087,45	2,25	17,91
MSCI WORLD US\$ (PRICE INDEX)	3.226,45	3,76	19,94
Renten Deutschland (REXP)	144,95	0,61	-0,83
Währung Euro / US-Dollar	1,14	-1,59	-6,66

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?

Schuldenbremse – Ursprung und Auswirkung.

Schon die Mitglieder des Parlamentarischen Rates wussten bei Ausarbeitung des Grundgesetzes (GG) in den Jahren 1948/49, dass sie die öffentliche Kreditaufnahme begrenzen müssen. Denn eine Regierung wird lieber Schulden aufnehmen und die Zahlungslast auf später verschieben, bevor sie ihre Wähler mit höheren Steuern verprellt. Der Anreiz zur Schuldenaufnahme ist zu hoch, die Schuldenberge würden ins Unermessliche wachsen, und die Bürgerinnen und Bürger tun gut daran, ihrer Regierung Grenzen zu setzen. Entsprechend begrenzt Artikel 115 GG die Kreditaufnahme für den Bund.

Was für den Bund geregelt ist, galt lange Zeit nicht für die Bundesländer. Entsprechend beschloss die Föderalismuskommission Anfang 2009, auch den Ländern entsprechende Vorgaben zu machen. Für beide wurden in Artikel 109 GG Regeln gesetzt, um ihre Haushaltsdefizite zu reduzieren. Diese Norm ist allgemein als „Schuldenbremse“ bekannt.

Sie wurde zwar 2009 beschlossen, aber im Verlauf der Finanzkrise 2008/2009 stiegen die öffentlichen Defizite bei Bund und Ländern. An eine planmäßige Rückführung von Schulden war nicht zu denken, und so wurde die Anwendung der Schuldenbremse um ein paar Jahre verschoben. Und dieses Jahr? Wir haben die Corona-Pandemie mit ihren wirtschaftlichen Auswirkungen und dazu Hochwasserschäden in Rheinland-Pfalz und Nordrhein-Westfalen – die Bürgerinnen und Bürger erwarten staatliche Unterstützung. Die Folge: neue Kreditaufnahmen auf dem Kapitalmarkt!

Die „Schuldenbremse“ ist in der öffentlichen Diskussion das Stichwort für die Frage der gesellschaftlich optimalen staatlichen Kreditaufnahme. In der Tendenz lässt sich erkennen, dass eine höhere Verschuldung angesichts sehr niedriger Zinsen heute eher politische Zustimmung findet als noch vor einigen Jahren. Konsens dürfte sein, dass die Parlamente bei einer höheren Kreditaufnahme zwingend einzubinden sind und dass die im Grundgesetz vorgesehenen Hürden zur Schuldenaufnahme hoch sein sollten. Aber nicht so hoch, dass keine Ausnahmen mehr möglich sind. Wichtig bleibt, dass es einen sinnvollen Plan zur Rückführung gibt und die Höhe der neuen Verpflichtungen genau bestimmt ist. Nur dann haben künftige Generationen den nötigen Spielraum, um auf die Herausforderungen ihrer Zeit reagieren zu können – und nicht nur die Schulden voriger Regierungen abzutragen. Die Suche nach der richtigen Balance wird also weitergehen.



Schon gewusst?

Was macht eigentlich der Sachverständigenrat?

Wenn in wirtschaftspolitischem Zusammenhang vom Sachverständigenrat die Rede ist, ist meistens der „Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ gemeint. Der Volksmund nennt ihn auch „Die fünf Weisen“. Aktuell sind es nur vier „Weise“. Nachdem der als konservativ geltende Professor Lars Feld das Gremium verlassen hatte, konnten sich die Regierungsparteien vor der Bundestagswahl nicht auf eine Nachbesetzung einigen.

Ein Blick in die Geschichte: Wir schreiben das Jahr 1963, mit einem Gesetz wird der „Sachverständigenrat“ ins Leben gerufen. Einmal im Jahr legen führende Wirtschaftsforscher, meist Professorinnen und Professoren der Volkswirtschaft, einen Bericht zur gesamtwirtschaftlichen Lage vor und empfehlen Politikmaßnahmen. In diesem Jahr übergab am 10. November die Münchner Professorin Monika Schnitzer Bundeskanzlerin Merkel den Bericht.

Die Regierung nimmt den Bericht wohlwollend entgegen. Sie ist jedoch in keiner Weise an die dort aufgeführten Empfehlungen gebunden. Die Einschätzung des Sachverständigenrats belebt die öffentliche Debatte über den künftigen wirtschaftspolitischen Kurs. Das ist vielleicht sogar seine wichtigste Funktion. Seine Bedeutung ist auf jeden Fall so hoch, dass über die Neubesetzung freierwerdender Plätze zwischen den Parteien mehr oder weniger heftig gerangelt wird. Wohl aufgrund der politischen Pattsituation im Gremium gab es im diesjährigen Bericht ein Novum: Zu wichtigen wirtschaftspolitischen Fragen wurden unterschiedliche Positionen formuliert und zur kritischen Diskussion gegenüber gestellt. Für Interessierte: Der Bericht ist frei verfügbar, gut lesbar und liefert einen breiten Überblick zur [gesamtwirtschaftlichen Situation in Deutschland](#). Die Inhalte werden auch als Kurzfassung sowie in Form eines separaten Überblicks zu den einzelnen Kapiteln gegeben. Die Lektüre lohnt sich.

MEAG ist Asset Manager von Munich Re (Group).

Rückversicherung

Erstversicherung

Vermögensmanagement



Allgemeine Hinweise

Diese Unterlage dient Werbezwecken. 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. 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 2021, soweit nicht anders angegeben.

Morningstar Gesamtrating™

© [2021] 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 Anteilepreise 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.

Bei folgenden Investmentfonds dürfen Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bestimmter Aussteller mehr als 35% des Wertes des Fondsvermögens betragen: MEAG EuroFlex, MEAG EuroRent, MEAG FairReturn, MEAG RealReturn, 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

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.