



Deka ETF Newsletter. Wertarbeit Oktober 2014.

Oktober 2014

Sehr geehrte Investoren,

Produkt- und Kostentransparenz gelten landläufig als Vorteile von ETFs. 1482 ETFs in Europa zählt unser Marktbericht, mehr als jemals zuvor. Da haben Dienste Konjunktur, die Übersicht herstellen. Im Interview erläutern Alexander Ehmann und Philipp Portmann von der fundinfo Germany GmbH und der Schweizer fundinfo AG, wie ihre Angebote für Orientierung im Fonds-Dschungel sorgen.

Im provisionsgetriebenen Altersvorsorgegeschäft hatten ETFs bislang einen schweren Stand. Doch wo einst aktiv gemanagte Lösungen dominierten, halten nun neue Lösungen Einzug: Die Zinsflaute sorgt für einen Paradigmenwechsel, weg von der Renten-Monokultur, hin zum flexiblen Mix der Anlageklassen und -instrumente. Kolumnist Dr. Bernhard Jünemann ist überzeugt: Kostenstruktur, Transparenz und Flexibilität ebnen dem ETF den Weg zum neuen Standard der Altersvorsorge.

Den Blick über den Tellerrand empfiehlt auch Dr. Ulrich Kater im Makro Research. Angesichts niedriger Inflation, eines schwachen Euro und mangelnden Reformwillens der „großen Drei“ verwundert ein Trend zu außereuropäischen Anleihen und Aktien jenseits des großen Teiches nicht.

Erfolgreiche Investments in bewegten Zeiten wünscht

Ihr Andreas Fehrenbach
Geschäftsführung
Deka Investment GmbH



► Interview.
„Trend hin zu Originaldokumenten.“

► In eigener Sache
Jetzt beim ETP-Award 2014 abstimmen und gewinnen.

► Kolumne.
ETFs – Standard in der Altersvorsorge.

► Marktbericht.
Super-Mario nicht mehr super.

► Makro Research.
Volkswirtschaftliche Prognosen 10/2014 (Oktober/November 2014).

Interview.

„Trend hin zu Originaldokumenten.“



Das Internet ist für ETF-Nutzer die wichtigste Informationsquelle. Alexander Ehmann, Sales Manager Europe der fundinfo (Germany) GmbH, und Philipp Portmann, CEO der Schweizer fundinfo AG, erläutern ihr Angebot.

Webportale zu Fonds gibt es viele. Was kann fundinfo besser? Wo liegen Ihre besonderen Stärken?

Im Vergleich zu den klassischen Fondsportalen bietet unsere Plattform fundinfo.com die Möglichkeit, Pflichtpublikationen wie die Veröffentlichung von Fondspreisen, Anlegermitteilungen und Steuerdaten vorzunehmen. Dieser Service ist derzeit in elf Ländern verfügbar und wesentlich günstiger als die Veröffentlichung in Printmedien. Der Schwerpunkt unseres Portals liegt jedoch auf der Publikation von Original-Fonstdokumenten, deren Bedeutung in den vergangenen Jahren signifikant gestiegen ist. Das Thema Fonstdokumente ist nämlich bei Weitem viel komplexer als man annimmt. Die zentrale Herausforderung dabei ist, dass Investoren und Distributoren permanent mit den aktuellsten Dokumenten versorgt werden. Gründe dafür sind einerseits die Informationsversorgung der Investoren sowie die rechtlichen Voraussetzungen, wie die Herausgabe des KIID (Key Information Investor Document) als Teil des Beratungsprozesses im Privatkundengeschäft. Viele Fondsgesellschaften, die ansonsten ihre Dokumente aufwendig per Email Ihren Kunden zukommen lassen müssten, verweisen daher gerne auf unsere Webseite. Darüber hinaus schätzt die Anlegerseite, dass sie bei uns jederzeit auch die aktuellsten Fonstdokumente erhält. Unsere Datenbank verfügt derzeit über knapp 9,6 Mio. Fonstdokumente, wobei wir demnächst die Zehn-Millionen-Marke überschreiten werden. Zusätzlich finden Anleger auf fundinfo.com auch über 200 Fondsmanager-Interviews im Videoformat. Die Videos sind standardisiert, das heißt jeder Fondsmanager beantwortet die gleichen Fragen, was einen Vergleich zwischen den unterschiedlichen Investmentstrategien deutlich vereinfacht.

Wie finanzieren Sie das Angebot?

Die Veröffentlichung von Fondsinformationen auf unserer Plattform wird ausschließlich von den Fondsgesellschaften getragen. Da diese hierüber auf sehr einfache und effiziente Weise ihren Pflichtpublikationen nachkommen können, findet dieses Angebot eine überaus hohe Akzeptanz. Aus unserer Sicht wäre es auch schwierig, eine umfassende Informationsplattform zu betreiben, die vom Endnutzer bezahlt wird, da hierfür die Zahlungsbereitschaft generell sehr gering ist. Da wir uns als Dienstleister der Transparenz und der Arbeitserleichterung für die Fondsindustrie verschrieben haben, verzichten wir außerdem bewusst auf ein werbefinanziertes Geschäftsmodell.

Wie unterscheiden sich fundinfo und etfinfo?

Während der Fokus von fundinfo auf den Pflichtpublikationen und der Veröffentlichung von Fonstdokumenten liegt, richtet sich etfinfo vor allem, aber nicht ausschließlich, an professionelle ETF-Investoren. Die Informationen gehen dabei viel tiefer ins Detail als bei fundinfo. Ziel von etfinfo ist es, mit einer möglichst einfach strukturierten Webseite ein Maximum an Gehalt zu bieten. Im ETF-Bereich konzentrieren wir uns auf möglichst detaillierte Stammdaten wie z.B. Listingdaten oder Informationen zu den jeweiligen Market Makern sowie den täglichen NAVs, wobei wir generell sehr viel Wert auf die Qualität der Daten legen. Daneben bieten wir auch übersichtliche ETF-Vergleiche, Charts, Flow-Daten etc. an. Für die ETF-Provider, die das Portal finanzieren, ist etfinfo daher ein sehr willkommenes Marketing-Instrument.

Welchen Umfang hat das ETF-Angebot?

Mit etfinfo.com offerieren wir allen Anlegern, Privatanlegern und professionellen Investoren, eine Plattform mit spezialisierten ETF-Informationen, die man auf anderen Fondsportalen nicht unbedingt findet. Unsere ETF-Datenfeeds sind eine sehr zuverlässige Informationsquelle für den professionellen Investor, die ihm bei seinem Tagesgeschäft, insbesondere bei der Wahl der richtigen ETFs, unterstützt. Die Anwendergruppe ist hier sehr breit gestreut und reicht vom Medienunternehmen bis hin zu den Delta-One-Abteilungen von Investmentbanken.

Interview.

„Trend hin zu Originaldokumenten.“

Wie unterscheidet sich das Angebot für institutionelle und private Anleger?

Beim Umfang der Funktionen auf unseren öffentlichen Plattformen fundinfo.com und etfinfo.com unterscheiden wir nicht zwischen professionellen und privaten Anlegern. Jedoch nehmen wir diese Trennung beim Informationsgehalt vor. Das bedeutet, dass ein Webseiten-User als allererstes auswählen muss, ob er ein professioneller Investor oder ein Privatanleger ist. Weiterhin muss er sein Domizilland angeben. Hintergrund dieser aus unserer Sicht sehr wichtigen Unterscheidung sind die diversen aufsichtsrechtlichen Grundlagen. Auch wir als Informationsprovider müssen stets gewährleisten, dass ein Nutzer auch nur diejenigen Informationen einsehen kann, für die er die rechtlichen Voraussetzungen mitbringt. Für professionelle Kunden haben wir neben unseren beiden öffentlichen Plattformen auch weitere Dienstleistungen wie Datenfeeds, Distribution von Fonds-Dokumenten, Videorechs von Fondsmanagerinterviews, Fondsresearch etc. im Angebot, die ein viel breiteres Spektrum aufweisen.

Was bekommt der registrierte Kunde mehr als der Gelegenheitsurfer?

Auf fundinfo.com kann sich ein registrierter Nutzer eine Watchlist mit den Fonds seiner Wahl erstellen und diese jederzeit aufrufen. So muss er sich nicht die Fonds erst wieder mühsam zusammensuchen. Weiterhin erhält er eine automatische Email-Benachrichtigung, sobald ein neues Dokument zu einem seiner Fonds erhältlich ist.

Kann man außer den Dokumenten auch alle Kennzahlen abrufen, die die Anbieter zum Teil auf Ihrer Website veröffentlichen: Tracking Error, Tracking Difference etc.?

Bei etfinfo.com setzen wir vor allem auf Stammdaten, Dokumente und tägliche NAVs. Weiterhin zeigen wir Performancedaten und Marktstatistiken an. Kennzahlen wie Tracking Error, Maximum Drawdown, Alpha etc. stehen allerdings auf der öffentlichen Plattform nicht im Mittelpunkt. Diese und viele mehr sind jedoch in unseren professionellen ETF-Feeds enthalten.

Wie nutzen Anleger Ihre Informationen. Werten Sie das aus? Lassen sich Trends ausmachen?

Anleger jeglicher Art nutzen überwiegend unsere Fondsdokumente. Der meiste Traffic entfällt dabei auf die Original-Factsheets und die KIIDs. Wir messen auf unseren beiden Portalen die Page Impressions und stellen einen klaren Trend hin zur Verwendung von originären Fondsdokumenten und weg von eigenen individuellen Factsheet-Lösungen für Drittfonds fest. Gründe dafür sind vor allem die Aktualität der Informationen sowie rechtliche Aspekte. Haftung wird im derzeitigen regulatorischen Umfeld ein immer größeres Thema, weshalb Distributoren hier immer häufiger auf Nummer sicher gehen wollen und auf die Marketingdokumente der Fondsanbieter zurückgreifen, anstelle eigene Unterlagen im Fondsbereich zu erstellen. Daher wird auch die gezielte und regulatorisch einwandfreie Verteilung von rechtlichen Dokumenten sowie Marketingmaterialien immer wichtiger. Im ETF-Bereich können wir ebenfalls einen klaren Trend hin zu Original-Dokumenten sowie ein starkes Interesse an Marktstatistiken ausmachen. Anleger wollen jederzeit über aktuelle Trends im Bilde sein, damit sie diese nicht verpassen. Unsere Money-Flow-Statistiken erfreuen sich deshalb größter Beliebtheit.

Wie soll das Angebot weiterentwickelt werden? Welche Trends sehen Sie bei den Fondsinformationen?

Da wir uns bereits seit Jahren mit der Verteilung von Fondsdokumenten an den Point-of-Sale beschäftigen, haben wir auch beobachtet, dass der Austausch von Fondsdaten, insbesondere von Stammdaten, derzeit eine große Herausforderung für alle Beteiligten in der Fondsbranche darstellt. Dieser erfolgt fast ausschließlich noch über manuell erstellte Excel-Dateien, die per Email versendet werden. Erschwerend kommt noch hinzu, dass im Bereich Fondsdaten bis heute keine einheitlichen Fondsdefinitionen existieren. So gibt es zum Beispiel allein für das Datenfeld „Fondsgesellschaft“ bis zu acht unterschiedliche Interpretationsmöglichkeiten. Aus diesem Grund haben wir zusammen mit zwei großen, internationalen Fonds-Distributoren die Initiative „openfunds“ (www.openfunds.org) ins Leben gerufen, die diesem Problem Abhilfe schaffen soll. Kern der Initiative sind einheitliche Datenfeld-Definitionen und eine allgemeine Fondsdaten-ID. Ziel soll es sein, mit dem neuen Standard „openfunds“ den manuellen Aufwand und die Fehleranfälligkeit der gegenwärtigen Übermittlungsmethodik auf ein Minimum zu beschränken. Auch dem Problem, dass die Fehlerquellen für falsche Informationen häufig nicht zurückverfolgt werden können, soll dadurch entgegengetreten werden. „openfunds“ ist kostenfrei und kann von jedem genutzt werden. Darauf aufbauend werden wir mit unserer neuen Fondsdaten-Plattform datahub.fundinfo.com sowie dem Datenaustausch über Schnittstellen auch eine Lösung im Bereich der Daten-Distribution anbieten.

In eigener Sache.

Jetzt beim ETP-Award 2014 abstimmen und gewinnen.



Bis zum 8.11. können Sie als Anleger die ETFs und ETF-Anbieter des Jahres mitbestimmen. Zusammen mit dem Votum der Fachjury von 50 Finanzexperten aus den Bereichen Market Making, Vermögensverwalter, Banken, Direktbanken, Medien und Honorarberatern trägt das Ergebnis der Online-Umfrage zur Ermittlung der Preisträger bei. Die Ergebnisse der Fachjury und der Online-Abstimmung gehen zu jeweils 50 Prozent in das Endergebnis ein.

Entscheiden Sie, wer der beste Anbieter der ETP-Branche des Jahres 2014 ist.

Wir freuen uns über Ihre Teilnahme.

Unter den Teilnehmern der Onlineumfrage werden attraktive Preise verlost.



[zur Abstimmung](#)

Kolumne.

ETFs – Standard in der Altersvorsorge.



Dr. Bernhard Jünemann, Finanzjournalist

Das Niedrigzinsumfeld fordert Tribut, und besonders heftig scheinen die Auswirkungen auf die klassischen Lebensversicherungen zu sein. Hinzu kommen neue gesetzliche Regelungen wie das Lebensversicherungsreform-Gesetz und Solvency II. Entsprechend wird in der Branche heftig diskutiert, wie Produkte in der Zukunft auszusehen haben.

ETFs spielen bei Altersvorsorgelösungen der Versicherungen bisher nur vereinzelt eine Rolle. Hinter vorgehaltener Hand gaben Vertreter der Branche durchaus zu, dass Indexfonds einfach zu transparent seien und nicht in das überwiegend provisionsgetriebene Geschäft passten. Deshalb wurden aktive Fondslösungen bevorzugt, wenn überhaupt Investmentlösungen zum Einsatz kamen. Traditionell kam die Branche ja früher mit anleihegedeckten Versicherungslösungen gut zurecht.

Doch diese Zeit geht nun zu Ende. Noch profitiert die Assekuranz von den gewaltigen Zinssenkungen und entsprechend kräftigen Kurssteigerungen in ihrem Anleihebestand. Bei jeder Neuanlage wird schmerzlich bewusst, dass vier Prozent Rendite nicht mehr mit klassischen Rentenpapieren zu erreichen ist. Zwar sinkt der Höchstrechnungszins, auch als Garantiezins bekannt, von derzeit 1,75 Prozent auf 1,25 Prozent im kommenden Jahr, sodass sichergestellt scheint, dass auch in einem Niedrigzinsumfeld eine Garantie gegeben werden kann. Doch sorgt sich die Branche darum, ob solche Garantieprodukte für Kunden noch attraktiv erscheinen.

Die Sorge ist verständlich, weil die Kunden gleichzeitig kostenbewusster werden. Lebensversicherungen gelten in dieser Hinsicht ohnehin als undurchsichtig. Im kommenden Jahr muss aber jeder Vertrag eine Kennzahl zur effektiven Kostenbelastung enthalten, der dem Kunden einen Hinweis gibt, wie sich Abschluss- und Vertriebskosten sowie bei fondsgebundenen Produkten die Fondskosten auf die Rendite auswirken werden. Da könnte es für den klassischen Vertrieb ein böses Erwachen geben.

Die Branche beginnt umzudenken: weg von den klassischen Versicherungslösungen, hin zu flexiblen Investmentlösungen. Damit kann man mehr Rendite in Aussicht stellen, aber eben keine Garantien mehr geben, wobei das eine Prozent für viele Kunden ohnehin kaum noch attraktiv erscheint. Das sollte den Wettbewerb der Altersvorsorgeprodukte untereinander verändern. Möglichst geringe Kosten und hohe Transparenz werden zum Verkaufsargument. Prinzipiell sollte dadurch Honorarberatung auch bei Versicherungen gefördert werden.

Das ist klar ein Umfeld, in dem die Vorteile von ETFs – geringe Kosten, hohe Transparenz und große Flexibilität – zum Tragen kommen. Im Internet ist dieser Wettbewerb schon sichtbar. Es kommen Angebote zur Riester- und Rürup-Rente auf Basis von ETFs auf den Markt. Sie werben damit, dass allein wegen der Kostenersparnis nach 35 Jahren glatt 30 Prozent mehr Rente herauskommen dürfte. Da muss auch ein erfahrener Versicherungsmakler, der das Vertrauen seiner Kunden genießt, ganz schön schlucken. Wohl dem, der dann Produkte bieten kann, die da mithalten.

Die Branche muss sich mehr einfallen lassen und kann ETFs nicht mehr links liegen lassen. Innovative Zusatzleistungen sind gefragt, ein ordentliches Risikomanagement, um die unausweichlichen Schwankungen von Aktienmärkten zu mildern. Nachhaltige Absolute-Return-Produkte, die halten, was sie versprechen, können helfen. Für die ETF-Branche ist das eine gute Entwicklung: Sie ist jetzt als Standard in der Altersvorsorge angekommen.

Marktbericht.

Super-Mario nicht mehr super.

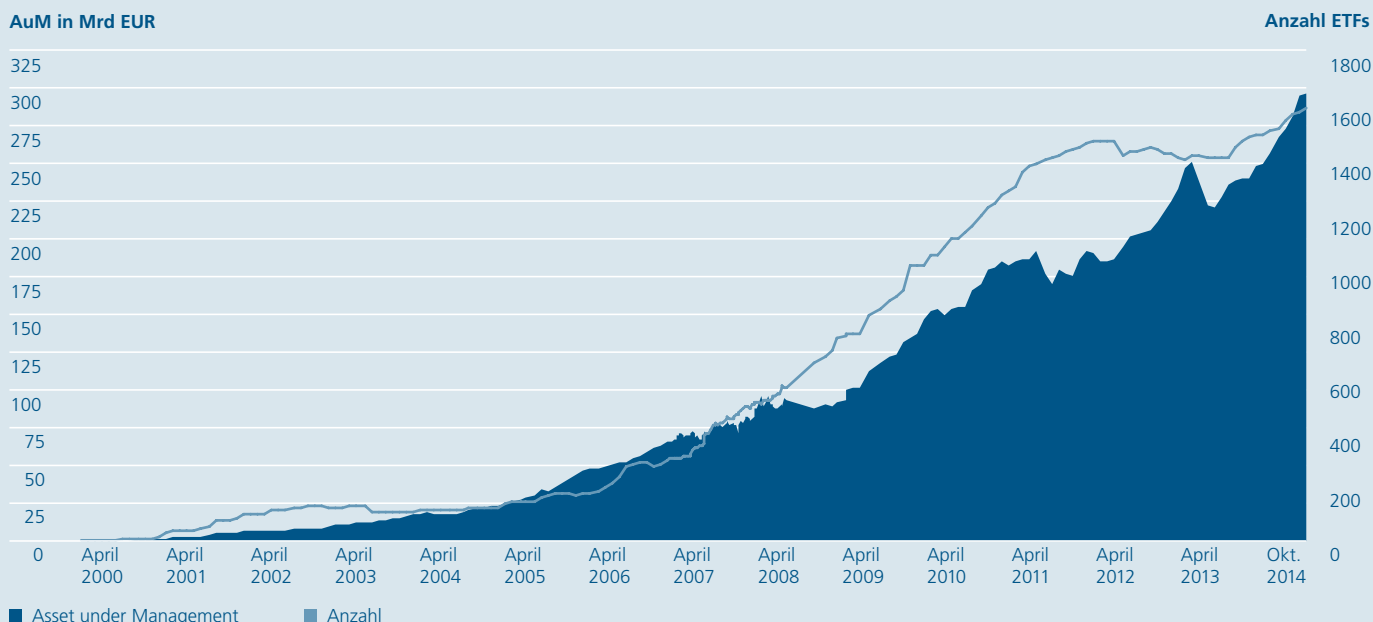


Zum Beginn des Septembers überraschte die EZB die Märkte mit einer nochmaligen Zinssenkung und half ihnen, zunächst die Erholung vom August fortzusetzen. Doch diesmal zeigt sich, dass Super-Mario nicht mehr so super ist, dass die EZB an Wirkung verliert. Allmählich erwiesen sich schwache Konjunkturdaten als immer stärkere Belastung. So endete der Monat für den DAX plus/minus null, während der Euro STOXX 50 noch ein respektables Plus von 1,7 Prozent vorweisen konnte. Der Nikkei glänzte mit fünf Prozent Plus, die amerikanischen Märkte endeten leicht im Minus. Düster sah es bei den Emerging Markets aus. Der MSCI-Index verzeichnete ein Minus von 7,6 Prozent. Die Rohstoffpreise gerieten ins Rutschen. Öl verlor acht Prozent, Gold 6,2 und Silber sogar 12,7 Prozent.

Die Schwäche vieler Schwellenmärkte zeigt sich auch bei den ETFs. Produkte auf Brasilien verloren zweistellig. Auch klassische Rohstoffmärkte wie Australien mussten Federn lassen und gaben mehr als zehn Prozent ab. Aber die Gewinnerseite wurde ebenfalls von Schwellenmärkten angeführt. ETFs auf die chinesischen Börsen konnten um die acht Prozent gewinnen. Japan-ETFs verzeichnen ein Plus von fünf Prozent. Bei den Branchen ragte der Sektor Gesundheit heraus. Den trieb vor allem die starke Performance der Biotechnologie und war für fünf Prozent Gewinn gut.

Bei den ETFs zeigte sich – gemessen an den AuM, den Assets under Management – noch keine Schwäche, im Gegenteil, es gab den gewohnten Rekord. Das Volumen der in Europa gehandelten Fonds erhöhte sich um 0,8 Prozent auf 345,9 Milliarden Euro. Es wurden fleißig neue Produkte emittiert. 1482 ETFs werden nun in Europa gehandelt, 11 mehr als im Vormonat.

ETF Markt (AuM und Anzahl).

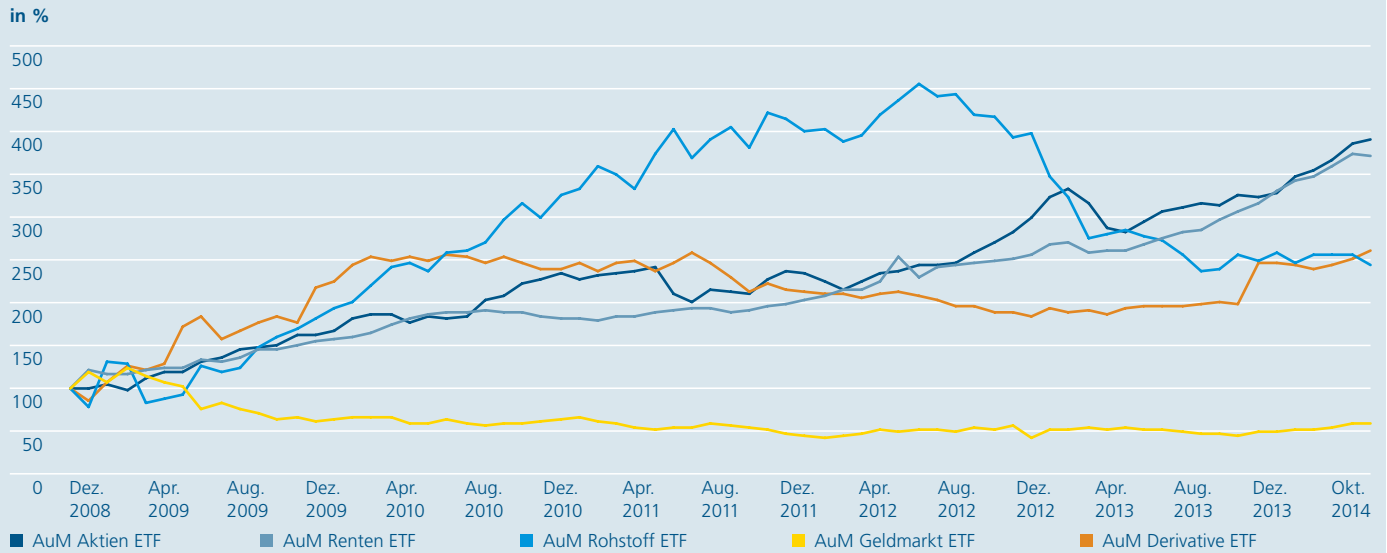


Auf die einzelnen Anlageklassen herunter gebrochen, stellt sich die Entwicklung differenzierter dar. Aktien legten mit 1,4 Prozent klar auf ein Volumen von 250,4 Milliarden Euro zu. Die Renten veränderten sich kaum, ein leichtes Minus von 0,3 Prozent auf 68,2 Milliarden Euro. Kräftig abwärts ging es bei den Rohstoffen. Die AuM verringerten sich um 4,9 Prozent auf 14,6 Milliarden Euro. Der Geldmarkt war als Parkstation gesucht, ein Plus hier von 1,9 Prozent auf 5,6 Milliarden Euro. Wie oft in Zeiten höherer Volatilität profitierten die gehebelten oder inversen Produkte. Derivative ETFs erhöhten das Volumen um 3,9 Prozent auf 7,1 Milliarden Euro, ein Wert der zuletzt beim August-Crash 2011 erreicht wurde.

Marktbericht.

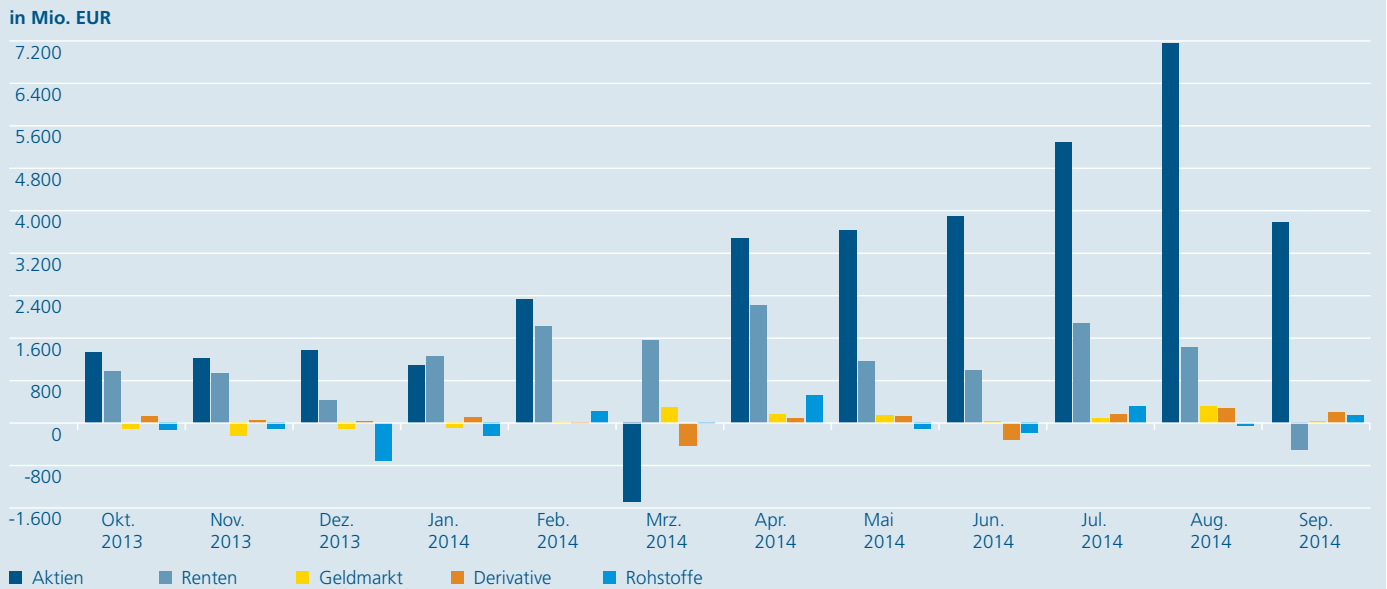
Super-Mario nicht mehr super.

Entwicklung AuM in Assetklassen (indexiert, 100=Dez. 2008).



Die Entwicklung der AuM spiegelt sich im Großen und Ganzen im Nettomittelaufkommen wider. Aktien konnten nochmals 3,7 Milliarden Euro neue Gelder anziehen. Die Renten gaben rund 507 Millionen Euro ab. Dabei verloren vor allem europäische Staatsanleihen während Unternehmensanleihen zulegten. Der Rohstoffmarkt konnte trotz der negativen Preisentwicklung noch leicht gewinnen, um 162 Millionen Euro. Der Geldmarkt verzeichnete netto 21 Millionen Euro mehr, der Bereich der derivativen ETFs 197 Millionen Euro. Insgesamt konnte die ETF-Branche so 3,5 Milliarden Euro neue Mittel anziehen.

Nettomittelaufkommen nach Fondskategorien.

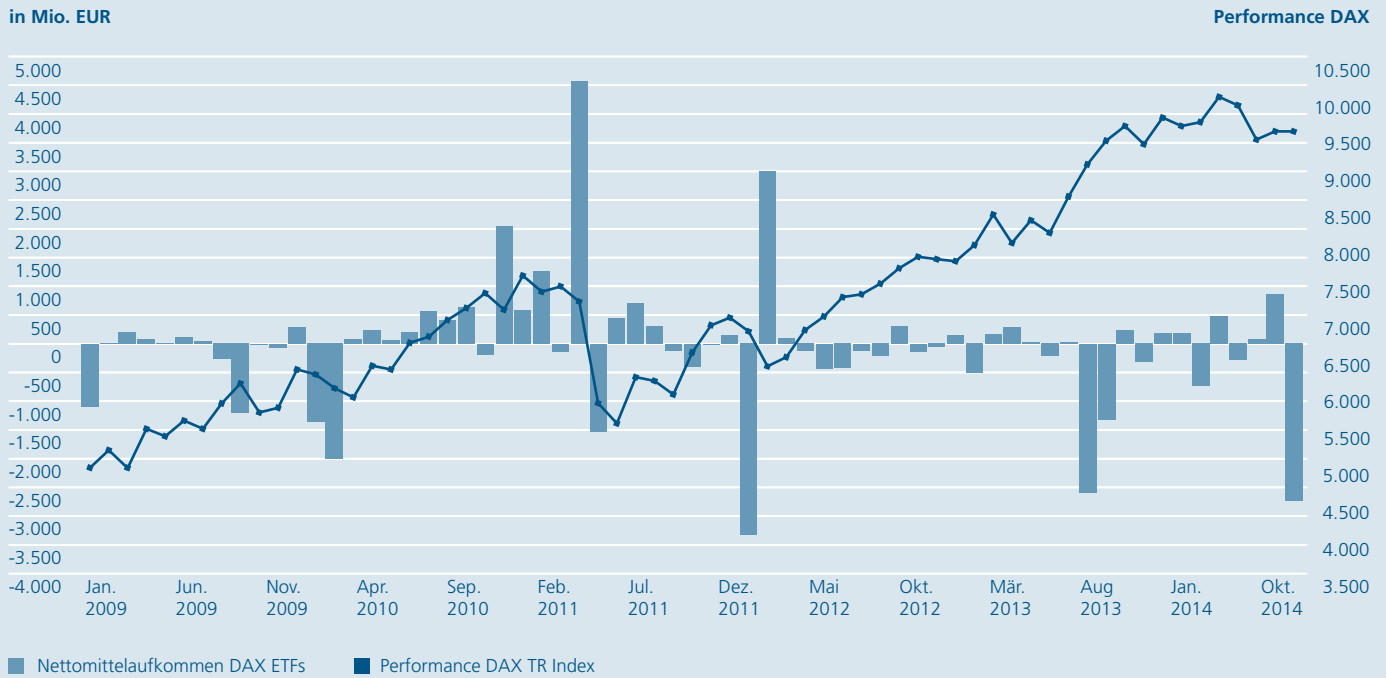


In der Einzelanalyse zeigt sich, dass europäische Aktien nicht mehr wie früher gefragt sind. Der DAX gab netto 2,8 Milliarden Euro ab, der Euro STOXX 50 immerhin noch 1,5 Milliarden. In den MSCI Emerging Markets flossen trotz der schwachen Kursperformance per saldo noch 355 Millionen Euro neue Mittel.

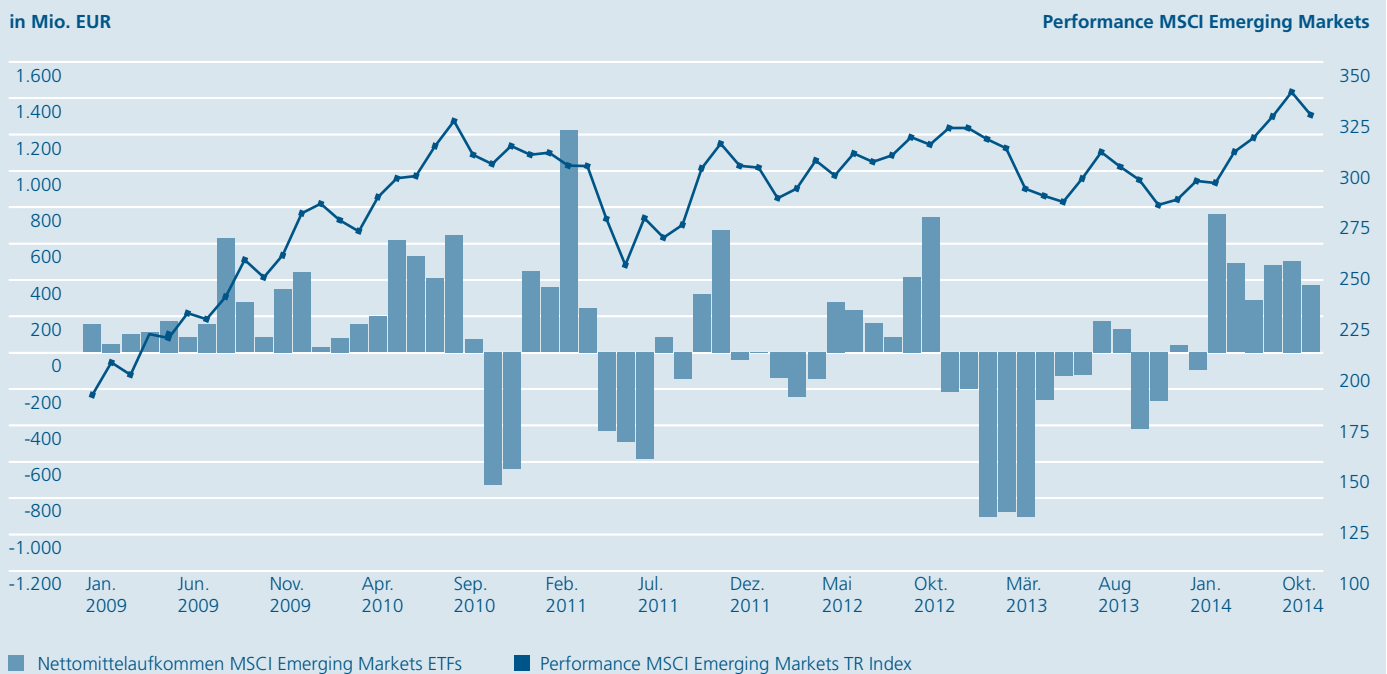
Marktbericht.

Super-Mario nicht mehr super.

Performance und Nettomittelaufkommen DAX ETFs.



Performance und Nettomittelaufkommen MSCI Emerging Markets ETFs.



Insgesamt war damit der September nicht so schlecht wie sein Ruf. Aber die Tendenz am Monatsende wies ganz klar ins Negative. Auch wenn der Oktober statistisch im Durchschnitt mit einem leichten Plus aufwarten kann, hat er den Ruf, dass es in diesem Monat häufiger kracht. Entsprechend groß ist die Vorsicht in einem Umfeld, in dem sich die Konjunkturdaten weiter abschwächen und die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank nicht mehr als wirksam zeigt. Was bleibt, ist wie üblich die Hoffnung auf eine Jahresendrallye, die sich frühestens Mitte November zeigen dürfte.



Dr. Ulrich Kater, Chefvolkswirt der DekaBank

Verpasste Chance?

So unangenehm Krisen sind, sie bergen immer eine enorme Chance. Denn sie machen bewusst, was vorher in die falsche Richtung gelaufen ist. Wohl dem, der diese Chance nutzt, um das Lenkrad herumzureißen und wieder in die richtige Richtung zu fahren.

Die Ursachen der Euro-Schuldenkrise sind bekannt: Einige Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion hatten es verpasst, sich für den globalen Wettbewerb fit zu machen. Verkrustete Arbeitsmärkte, zu hohe Lohnsteigerungen, ausufernde Sozialsysteme, schlecht funktionierende Bürokratien – dies alles hat das Wachstum gelähmt, die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen auf den Weltmärkten unterminiert und zu überbordender Staatsverschuldung geführt. Das Korsett des Euro wurde zu eng, was die Währungsunion an den Rand ihres Zusammenbruchs geführt hat.

Die EZB hat immerhin mit ihren Maßnahmen den Zerfall des Euro verhindert und für die Krisenländer Zeit gewonnen, damit diese ihre Volkswirtschaften wieder in die richtige Richtung lenken. Ist diese Zeit genutzt worden? Ein paar Regierungen haben tatsächlich schmerzhaft Reformen angepackt, ihren Bevölkerungen einiges zugemutet – Griechenland, Irland, Portugal, Spanien. Aber die Schwergewichte Frankreich und Italien ignorieren weitgehend den notwendigen Reformbedarf. Deutschland, dem es vergleichsweise gut geht, hat sogar mit den jüngsten wirtschaftspolitischen Maßnahmen seine zukünftigen Wachstumschancen verringert. Damit verhindern derzeit insbesondere die großen Drei, dass es nach der Krise nun zu einem Aufbruch in Richtung wachstums- und wettbewerbsstärkerer Währungsunion kommt.

Die Rechnung bekommen wir nun präsentiert. Die Konjunktur in Euroland kommt einfach nicht in Schwung. Die Unternehmer und die Verbraucher bezweifeln zu Recht, dass die Grundlagen für eine dauerhafte Besserung schon geschaffen sind, und halten sich aktuell zurück mit Investitionen und Konsum. Entsprechend robbte sich die Inflation bis zuletzt näher an die Nulllinie heran. Damit kommt die Europäische Zentralbank immer mehr in Bedrängnis, die nächste Keule namens „quantitative Lockerung“ auszupacken, um Schlimmeres zu verhindern. Doch letzten Endes ist den Geldpolitikern sehr wohl bewusst, dass die Notenbanken ohne wirtschaftspolitische Reformen der nationalen Regierungen die Euroland-Wirtschaft nicht dauerhaft in Gang bringen können.

In diesem Umfeld lohnt es sich für die Anleger, über den europäischen Tellerrand hinaus zu blicken. Sowohl die USA als auch die Emerging Markets wachsen mit durchaus passablen Raten. Davon profitieren hierzulande insbesondere die Unternehmen, die auf diesen Märkten aktiv sind. Zudem macht die absehbare Abschwächung des Euro Anlagen außerhalb von Euroland lohnender. Dabei gilt weiterhin, dass Aktien in dem Umfeld extrem niedriger Zinsen im Vergleich zu festverzinslichen Anlagen deutlich attraktiver sind.

Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen:

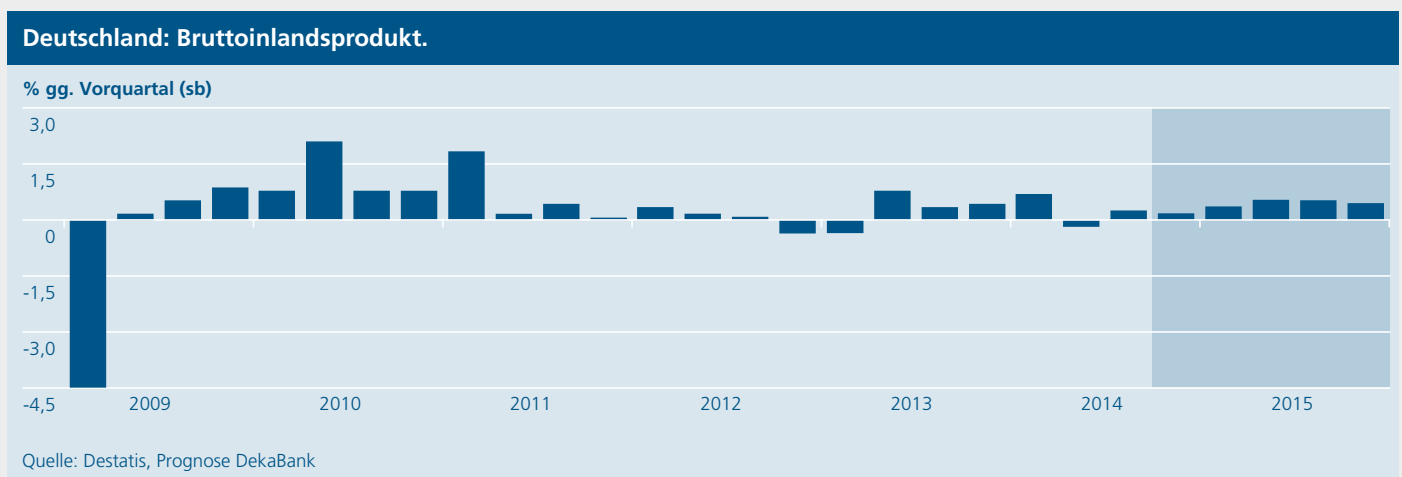
- BIP Deutschland 2014: 1,5 % (bisher 1,7 %); 2015: 1,3 % (bisher 1,6 %)
- BIP Euroland 2014: 0,7 % (bisher 0,9 %); 2015: 1,2 % (bisher 1,4 %)
- BIP USA 2014: 2,2 % (bisher 2,1 %)
- Inflation USA 2014: 1,8 % (bisher 1,9 %)
- US-Notenbank Fed: erste Leitzinserhöhung im März 2015 (bisher Juni 2015)
- BIP China 2015: 7,1 % (bisher 7,4 %)
- Abwärtsrevision des EUR-USD-Wechselkurses

Konjunktur Industrieländer.

Deutschland.

Im vergangenen Monat haben die Analysten noch über sensationelle Zuwächse bei Auftragseingängen, Produktion oder Exporten gejubelt. Doch schon vier Wochen später wurde die Rechnung präsentiert: Den Anstiegen folgten herbe Rückgänge. Ursache für diese Verwerfungen waren unter anderem Ferientageeffekte: Wegen der ungewöhnlich geringen Anzahl an Ferientagen wurde im Juli mehr produziert, im August hingegen wegen des entsprechenden Gegeneffekts weniger als üblich. Doch dies erklärt nicht alles: Die Geopolitik und die enttäuschende Konjunktorentwicklung in Europa sorgen für Verunsicherung. Da sich Stimmungsindikatoren wie das ifo Geschäftsklima deutlich eingetrübt haben, deutet wenig auf eine baldige merkliche Belebung der Konjunktur hin.

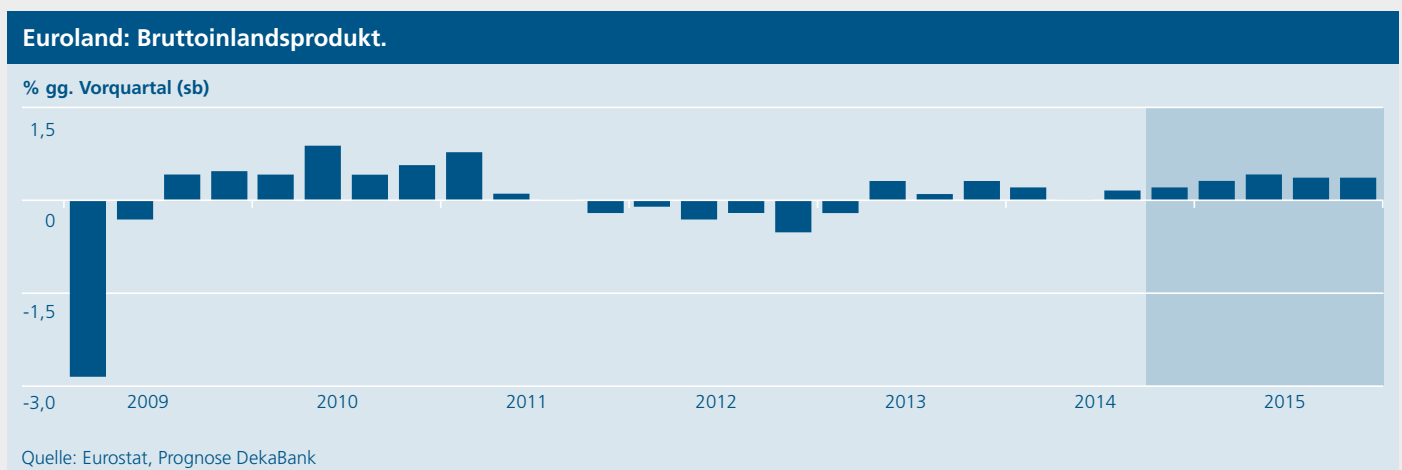
Prognoserevision: BIP-Wachstum 2014: 1,5 % (bisher 1,7 %); BIP-Wachstum 2015: 1,3 % (bisher 1,6 %).



Euroland.

Im September haben sich die wichtigsten Stimmungsindikatoren für Euroland eingetrübt. Für das dritte Quartal signalisieren sie ein moderates Wachstum. In der Länderaufteilung ergibt sich ein heterogenes Bild. Italien dürfte auch im dritten Quartal nicht aus der Rezession gefunden haben. Spanien hingegen entwickelt sich deutlich besser als zu Beginn des Jahres erwartet. Deutschland dürfte nach der Schrumpfung im zweiten Quartal wieder zu – wenngleich niedrigem – Wachstum zurückfinden. Frankreich, die zweitgrößte Wirtschaft in der Währungsunion, wird den Stimmungsindikatoren zufolge dazu ebenfalls wenig Dynamik aufweisen. Die Inflation in Euroland bleibt schwach. Im September verringerte sich die Preissteigerungsrate von 0,4 % im August auf 0,3 % im Vergleich zum Vorjahr.

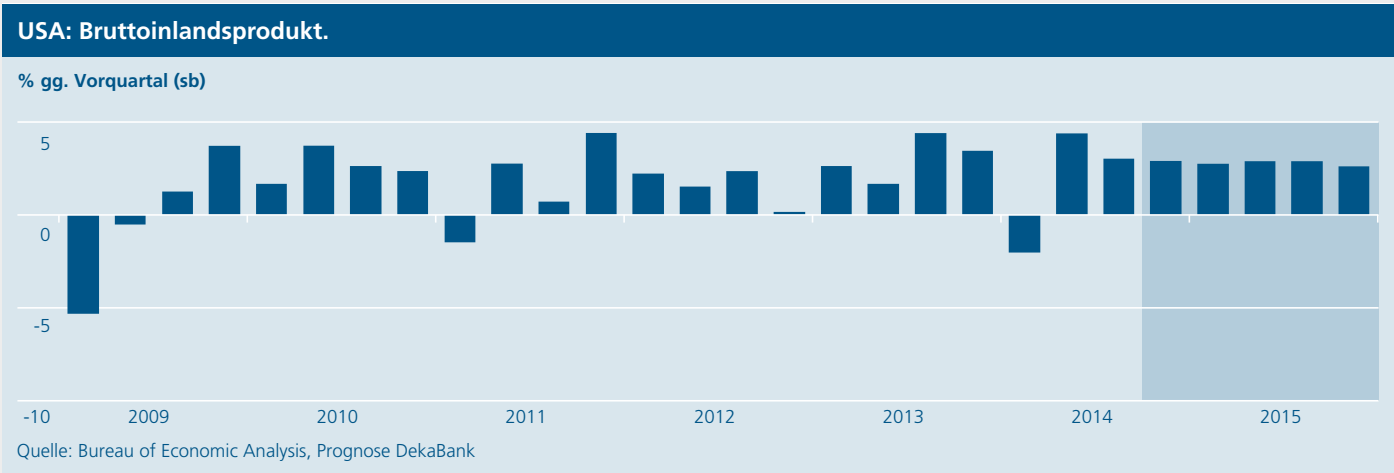
Prognoserevision: BIP-Wachstum 2014: 0,7 % (bisher: 0,9 %); BIP-Wachstum 2015: 1,2 % (bisher 1,4 %).



USA.

Die US-Wirtschaft befindet sich weiterhin in einem gesunden Wachstumsumfeld. Insbesondere vom Arbeitsmarkt kamen zuletzt wieder erfreuliche Signale. So betrug der Beschäftigungsaufbau im September knapp 250.000 Stellen. Die Arbeitslosenquote rutschte auf 5,9%. Das war der niedrigste Stand seit Sommer 2008. Vor diesem Hintergrund sind schwächere Stimmungskennzahlen von Seiten der Unternehmen verkraftbar, zumal diese weiterhin auf überdurchschnittlich hohem Niveau liegen. Fallende Energiepreise trugen im August dazu bei, dass die Inflationsrate auf 1,7% sank. Dies ist die niedrigste Inflationsrate seit März dieses Jahres. Erst im Lauf des kommenden Jahres ist wieder mit einem Anstieg der Inflation in den Bereich von 2% zu rechnen.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für 2014.

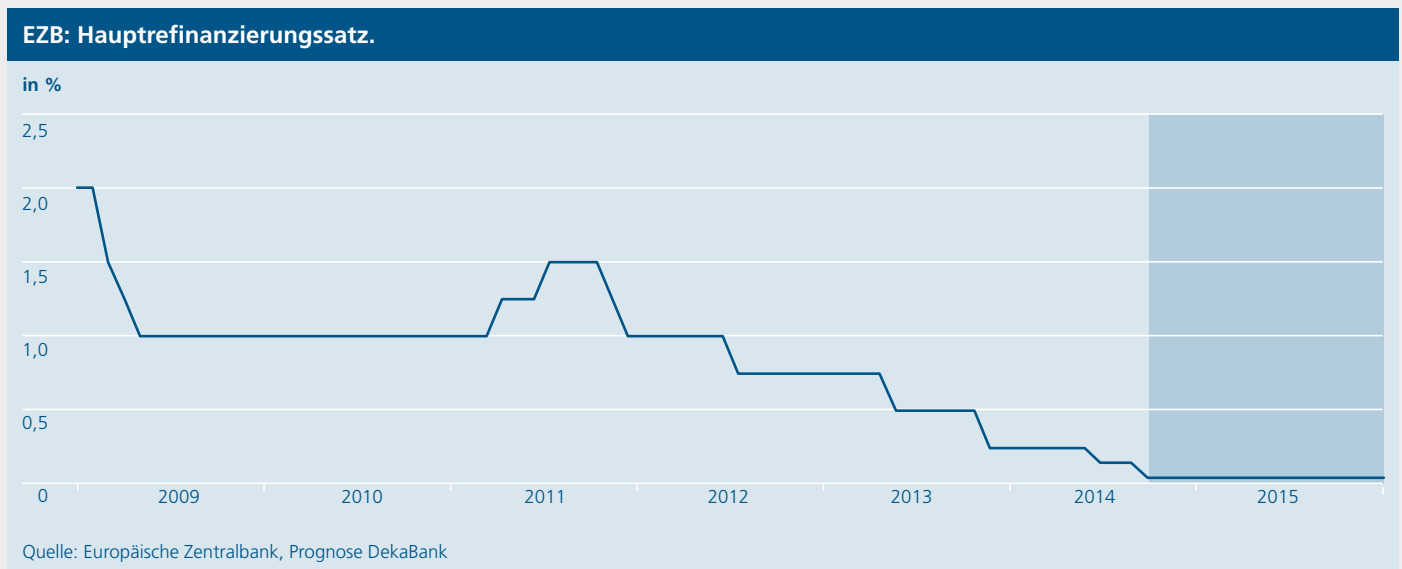


Märkte Industrieländer.

Europäische Zentralbank / Geldmarkt.

Die Inanspruchnahme des ersten gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts (TLTRO) der EZB in Höhe von lediglich 83 Mrd. EUR hat am Geldmarkt Enttäuschung hinterlassen, woraufhin die EONIA-Sätze leicht angestiegen sind. Die Details zum Ankaufprogramm von Asset Backed Securities (ABS) und Covered Bonds zeigen auf, dass die EZB durchaus hohe Volumina anstrebt, sich aber darauf einstellt, diese erst nach etwa zwei Jahren zu erreichen. Es bleibt die Hoffnung, dass im Dezember, wenn die Unsicherheit über die Konsequenzen der Stresstests der EZB für die Banken Eurolands aufgelöst ist, im zweiten TLTRO erheblich größere Mittel abgerufen werden. Wir rechnen mit einer langen Phase negativer EONIA-Sätze, die allenfalls vorübergehend durch die Rückzahlung der beiden Langfristender Anfang nächsten Jahres unterbrochen wird.

Prognoserevision: –

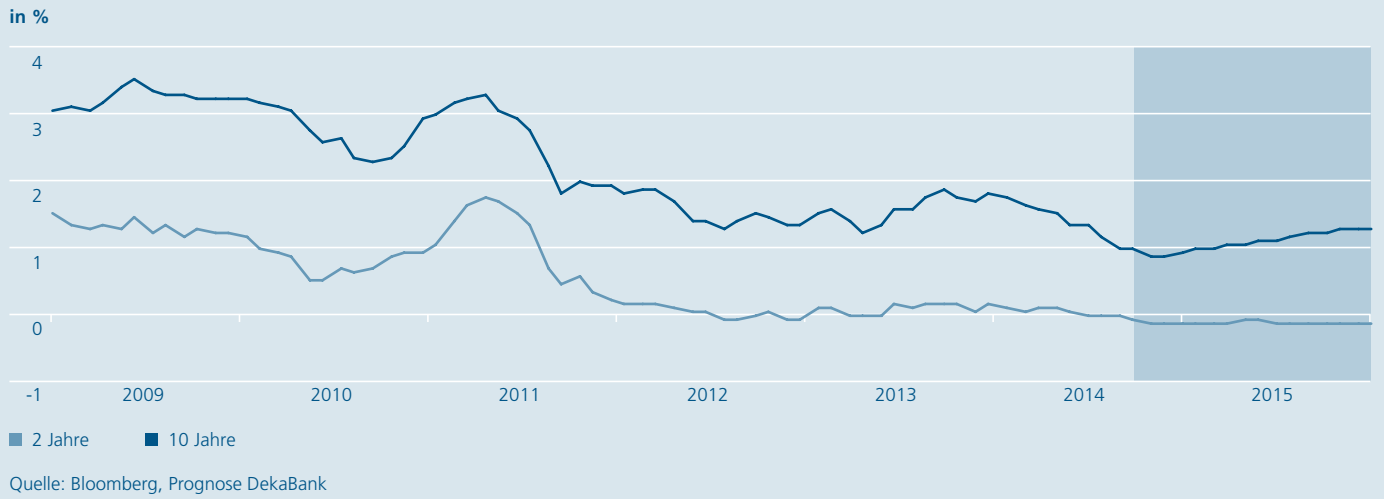


Rentenmarkt Euroland.

An den Kapitalmärkten ist das Ergebnis der ersten gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs) der EZB mit leichter Enttäuschung zur Kenntnis genommen worden. Es bleibt aber die Hoffnung, dass die kommenden Tender deutlich stärker in Anspruch genommen werden. Mit den eingeleiteten geldpolitischen Maßnahmen hat die EZB den kurzen Teil der Bundkurve fest im negativen Bereich verankert. Und auch mittlere Laufzeiten dürften noch für geraume Zeit auf sehr niedrigen Renditeniveaus verbleiben. Demgegenüber sehen wir bei den Renditen länger laufender Bundesanleihen zumindest etwas Spielraum nach oben, insbesondere dann, wenn sich in den USA der Beginn einer Zinswende durch die Fed auch in den Renditen länger laufender US-Treasuries niederschlägt.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Renditen in % p.a.).

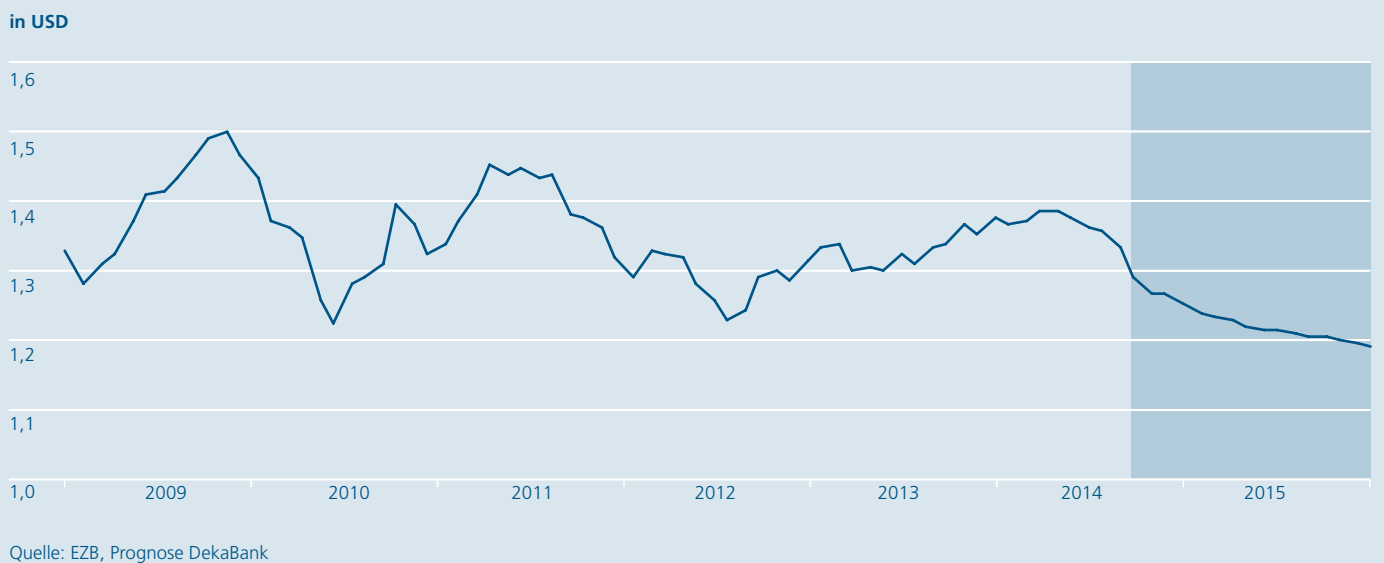


Devisenmarkt: EUR-USD.

Der Euro scheint gegenwärtig gegenüber dem US-Dollar chancenlos. Anfang September lag der EUR-USD-Wechselkurs bei 1,31. Bis Anfang Oktober wertete der Euro auf 1,25 EUR-USD ab. Dies ist der niedrigste Stand seit Sommer 2012. Die Konjunkturdaten aus den USA haben dem US-Dollar geholfen. Dazu gehören sehr gute US-Arbeitsmarktzahlen. Die Arbeitslosenquote ist mit 5,9% im September auf den niedrigsten Stand seit Herbst 2008 gefallen. In Euroland hingegen haben die Konjunkturdaten den Euro geschwächt. Die Wirtschaftsdaten verfestigten die Erwartung einer auseinander driftenden Geldpolitik zwischen der US-Notenbank Fed und der Europäischen Zentralbank, d.h. Leitzinserhöhungen in den USA ab Frühjahr 2015 und Nullzinspolitik in Euroland bis mindestens 2017.

Prognoserevision: Abwärtsrevision des Euro-Dollar-Wechselkurses auf Sicht von drei und sechs Monaten.

Wechselkurs EUR-USD.



Aktienmarkt Deutschland.

Neben der Belastung durch die geopolitischen Krisenherde haben zuletzt die sich abschwächenden Konjunkturindikatoren für Verunsicherung am Aktienmarkt gesorgt. In der Folge hat sich die Stimmung unter den Marktteilnehmern spürbar abgekühlt. Dies ist grundsätzlich eine gesunde Entwicklung und sollte den Boden für eine Erholungsbewegung am Aktienmarkt bilden. Leichten Rückenwind dürften deutsche Unternehmen auch durch die stark gefallen Rohstoffpreise sowie den schwächeren Außenwert des Euro erfahren. Diese Faktoren werden sich in der Summe leicht positiv auf die Gewinnentwicklung auswirken. Dennoch, das Wachstumsumfeld bleibt schwierig und die Erholungsbewegung zäh. Anleger sollten bei starken Kursrückgängen zwar durchaus Chancen wahrnehmen, insgesamt aber mit größerer Vorsicht agieren.

Prognoserevision: –

Aktienmarktprognose.				
	Aktuell 17.08.2014	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	9.005,02	10.000	10.500	10.500
Euro Stoxx 50	3.042,45	3.400	3.500	3.500
S&P 500	1.928,21	2.050	2.050	2.100
Topix	1.260,78	1.250	1.150	1.100

Quelle: Deutsche Börse, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland.

Die EZB hat mit den jüngst beschlossenen Maßnahmen ihren Willen unterstrichen, Konjunktur und Kreditvergabe anzukurbeln. Als Reaktion darauf ist die Risikobereitschaft der Anleger weiter gestiegen, die Renditen von Unternehmensanleihen sind entsprechend gesunken. Für Finanzinstitute ist die Ankaufmaßnahme besonders positiv. Mit dem Kauf von Asset Backed Securities (ABS) durch die EZB können die Banken ihre Bilanzen weiter entlasten, und der Kauf von Covered Bonds drückt zusätzlich die Refinanzierungskosten auch für längere Laufzeiten. Enttäuschende Konjunkturdaten aus Euroland und diverse geopolitische Risiken haben dagegen in letzter Zeit für Verunsicherung gesorgt, doch angesichts der massiven Unterstützung durch die EZB und der Hoffnung auf eine Konjunkturerholung in Euroland bleiben Unternehmensanleihen immer noch attraktiv.



Emerging Markets.

Emerging Markets: Märkte.

In den vergangenen Wochen ist es weltweit zu einem Anstieg der Risikoaversion gekommen, der auch bei Emerging Markets (EM)-Anlagen zu deutlichen Kursverlusten geführt hat. Als Haupttreiber dieser Entwicklung sehen wir die sich abzeichnende Leitzinswende in den USA. Die jüngsten Wirtschaftsdaten, die für die USA einen soliden Aufschwung signalisieren, während die Erholung in Euroland und in vielen Emerging Markets hinter den Erwartungen zurückbleibt, hat auch zu einer deutlichen Aufwertung des US-Dollars geführt. Während sich globale Aktien, EM-Renten und Währungen bereits langsam auf höhere US-Leitzinsen einstellen, hat der US-Staatsanleihenmarkt bislang kaum reagiert, da Treasuries von den Zuflüssen in den Dollar profitierten. Wenn sich die Erholung der US-Wirtschaft fortsetzt, dürfte ein Anstieg der US-Renditen in den kommenden Monaten jedoch unausweichlich sein. In diesem Umfeld ist erneuter Druck auf EM-Anlagen wahrscheinlich. Wenn die US-Leitzinswende verarbeitet ist, könnten sich jedoch neue Einstiegsmöglichkeiten ergeben.

Emerging Markets-Renditespreads.

Basispunkte



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Szenarien.

Wir haben unsere Szenarien etwas angepasst, deren Eintrittswahrscheinlichkeiten jedoch unverändert beibehalten.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 75 %).

- Vertrauen kehrt zurück: Weltwirtschaft wächst moderat und ohne inflationäre Verspannungen. Europäische Krisenländer lassen Rezession hinter sich. Finanzmärkte gewinnen an Stabilität.
- Weltwirtschaft: Moderate Aufwärtsbewegung, die insbesondere von den USA und den Schwellenländern getragen wird. Euroland und Japan belasten mit zähem Reformprozess.
- Euroland: Erste Schritte auf langem Weg aus der Krise sind getan. Reformen der Krisenländer tragen langsam Früchte. Konjunkturelle Erholung fasst Tritt. Allerdings: Manko einer fehlenden Fiskalunion bleibt. Euro bleibt zwar umstritten, behält jedoch politische Mehrheit in Europa.
- Deutschland: Starker Mann in Europa. Aber: Wirtschaftspolitik setzt verstärkt auf staatliche Lenkung; dadurch zukünftig gebremstes Wachstumspotenzial.
- Inflation: Sehr moderate Inflationsraten in den Industrieländern. Langsamer Anstieg der Inflationsraten dank Stabilisierung des Wachstums. Zentralbanken fürchten weiterhin eher zu niedrige Inflationsraten. Dank der – wenngleich enttäuschenden – Reformaktivität kein japanisches Szenario für Euroland.

■ Geldpolitik: Niedrige Zinsen für sehr lange Zeit. Erste Leitzinsanhebung der US-Notenbank Fed im Lauf von 2015. Ultraexpansive Geldpolitik wird nur sehr langsam zurückgefahren und wird daher von Finanzmarkt und Wirtschaft gut verkraftet.

■ Realzinsfälle: Geldvermögen werden im Niedrigzinsumfeld zu „Phantomersparnissen“. Zinserträge können Inflation nicht ausgleichen, d.h. reale Wertverluste von in festverzinslichen Anlagen investiertem Geld.

■ Finanzmärkte: Fahrwasser wird ruhiger. Moderate Verluste an Rentenmärkten angesichts leicht steigender Zinsen. Aktien profitieren von globalem Wachstum, steigenden Gewinnen und Flucht der Anleger aus dem Zinstal.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %).

■ Eskalation des politischen Protests gegen Reformmaßnahmen bzw. gegen den Euro bringt den Reform- und Anpassungsprozess in Euroland ins Stocken. Verunsicherung der Unternehmer und Konsumenten als Auslöser einer erneuten tiefen Rezession in Euroland. Weitere Verschärfung durch zu erwartende Finanzmarktreaktionen und deren negative Auswirkungen auf den Bankensektor. Mangels fiskalischer Gegensteuerungsmöglichkeiten entsprechend längere Dauer eines solchen erneuten konjunkturellen Einbruchs, danach zähe Erholung.

■ Sanfter Ausstieg der Notenbanken (insbesondere US-Notenbank) aus ultraexpansiver Geldpolitik misslingt. Starke Zinsanstiege insbesondere am langen Ende als Auslöser einer Vollbremsung bei Konsum und Investitionen. Resultat: ausgeprägte Wachstumsabschwächung, womöglich erneute Rezession.

■ Dauerhafte und ausgeprägte Wachstumsschwäche in China oder anderen großen Emerging Markets. Auswirkungen auf Industrieländer wären stärker als früher.

■ Weitere Ausweitung der Krise in der Ukraine könnte den alten Ost-West-Konflikt erneut aufleben lassen. Folge wären eine globale Verunsicherung sowie spürbare Handelshemmnisse mit wachstumsbremsenden Effekten.

■ Deflation, also dauerhaftes Abgleiten der Inflationsraten in negatives Terrain. Folge wären Rückgänge der Aktienkurse und des Goldpreises, Sorgen um die Schulden tragfähigkeit, ausgeprägte Konjunkturschwäche, Wiederausbruch der Eurokrise.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 10 %).

■ Niedrigzinsen und gestiegenes Vertrauen führen zu schnellem und kräftigem Aufschwung in Europa und USA.

■ Stärkere Wachstumsdynamik in China als erwartet mit positiver Sogwirkung für globale Wirtschaft.

Disclaimer.

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und/oder Steuer-) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise.

Deka Investment GmbH

Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt

Postanschrift:
Wilhelm-Wagenfeld-Straße 20
80807 München

Telefon: (0 89) 327 29 33 - 33
Telefax: (0 89) 327 29 33 - 13
E-Mail: info.etf@deka.de

Weitere Informationen finden Sie unter:

▶ www.deka-etf.de