

ETF-Newsletter Wertarbeit

Veränderungen bieten Chancen

Juli 2020

Neue Perspektiven für mein Geld.

Deka
Investments

Sehr geehrte Anleger*innen,

die sprachlichen Bilder ähneln sich: Die Coronakrise wird hier als „Brandbeschleuniger“ bezeichnet, dort als „Brennglas“, in dem sich die Irrwege der modernen Zivilisation offenbaren, oder als „Verstärker“, der unterschwellig angelegte Tendenzen zur Kulmination bringt. Im Positiven wie im Negativen scheint sich in der Krise ein Fenster für Veränderungen zu öffnen. Schaut man auf die Performance vieler nachhaltiger ETFs in den vergangenen Monaten, so zeichnet sich ab, dass sie oft signifikant besser durch die Krise gekommen sind, als ihre jeweiligen Referenzindizes. Eine Ursache liegt darin, dass zu den ESG-Kriterien neben ökologischer und sozialer Verantwortung eben auch die Governance, also die unternehmerische Verantwortung gehört. Wenn Firmen sich hier Ziele setzen und Transparenz walten lassen, werden Vorkommnisse wie bei Wirecard zwar nicht unmöglich, aber doch sehr unwahrscheinlich.

Für die Erreichung der Pariser Klimaziele müssen Fondsanbieter und Investoren zusammen einen Beitrag leisten. Aber wie können die Ziele im Portfoliomanagement verankert werden? Neue Akzente setzt die Deka mit ihren Climate-Change-ETFs. Sie reduzieren den CO₂-Footprint gegenüber dem Mutter-Index um mehr als 50 % – bei weiterhin sehr breiter Diversifikation und deutlich besserer Performance in der jüngsten Krise. Zugegeben: Wir haben die neuen ETFs bereits vor der Corona-Pandemie geplant. Uninteressanter sind sie zwischenzeitlich sicher nicht geworden.

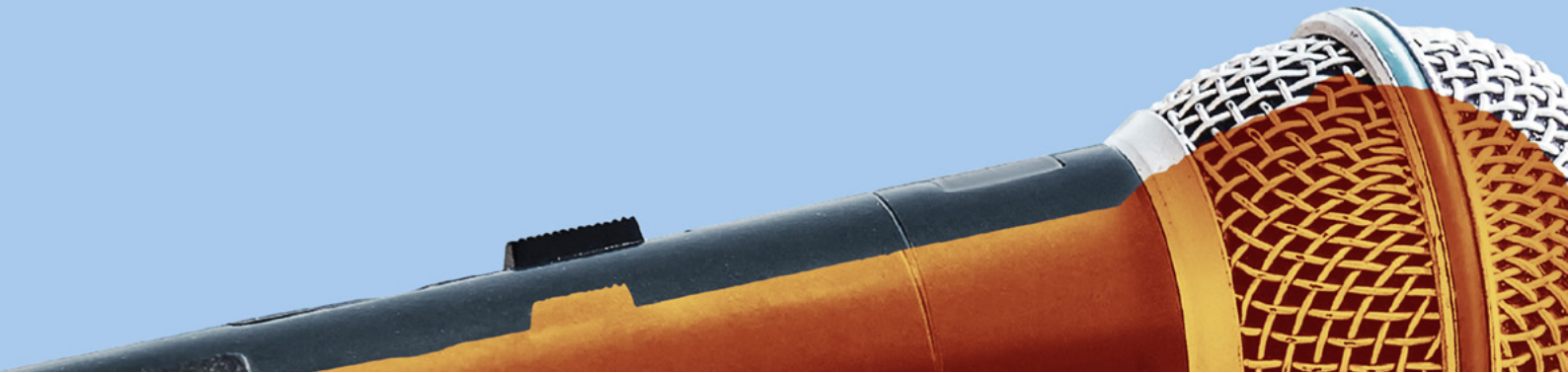


Thomas Pohlmann,
Leitung Betreuung ETF,
Deka Investment GmbH

Ihr Thomas Pohlmann

Deka Investment GmbH
www.deka-etf.de

 Finanzgruppe



Interview

„Maßarbeit ist Trumpf“

Thomas Metzger ist Head of Asset Management bei der Bankhaus Bauer AG Privatbank. Im Interview erläutert er, welche Rolle ETFs in den Vermögensverwaltungsmandaten des Hauses spielen.

Was kann das Asset Management einer kleinen Privatbank besser als die großen Häuser?

Unsere Stärke ist die Individualität aus Sicht der Kunden. Investoren erhalten bei uns ein auf ihre Situation und Bedürfnisse abgestimmtes Portfolio ganz nach ihren Wünschen. Wir verpacken keine Standardmodelle als „individuelle“ Lösung. Nach dem Motto „Wachstum – Chance – Risiko, bitte suchen Sie sich das Passende aus“. Vielmehr legen wir Wert auf Maßarbeit. So ist es für unsere Kunden z.B. möglich Neutral-, Maximal- und Minimalquoten in den Asset-Klassen Aktien, Renten und Alternative Anlagen zu verankern sowie uns bspw. Nachhaltigkeitskriterien mit auf den Weg zu geben. Bei den großen Banken gibt es diese Individualität oft nur noch in den Dimensionen eines Spezialfonds, bei dem der Investor einen zweistelligen Millionenbetrag mitbringen muss.

Welche Kundengruppen bedienen Sie?

Wir bieten Lösungen sowohl für private als auch für institutionelle Kunden. Dies umfasst z.B. Stiftungen und Family Offices. Erfahrung haben wir aber auch im Management größerer Volumina z.B. für Versicherungsunternehmen.

Was die unterschiedlichen „Verpackungen“ angeht, mit denen man in unsere Portfoliomanagementkompetenz investieren kann, ist das klassische Vermögensverwaltungsmandat Herzstück der Möglichkeiten. Der Kunde besitzt im Rahmen einer Vermögensverwaltung (VV) ein Konto und ein Depot, welche unter seinem Namen ange-

legt werden. Nachdem alle seine Wünsche nach einer ausführlichen Beratung in einem individuellen Vertrag geregelt worden sind, nimmt unser Portfolio-Management-Team dem Investor die tägliche Arbeit des Vermögensmanagements ab, trifft also Kauf- und Verkaufentscheidungen im Rahmen der taktischen und strategischen Positionierung des Vermögens. Neben dem klassischen Mandat bieten wir für größere Volumina aber auch die Möglichkeit Spezialfonds, also speziell für einen Investor konzipierte Investmentvehikel, durch uns managen zu lassen. Für Sparpläne sowie Investments unter einer Million Euro steht darüber hinaus ein spezieller Bankhaus Bauer-Publikumsfonds, welcher eine ausgewogene Asset-Klassen-Mischung umsetzt, zur Verfügung.

Und welche Anlagestrategien verfolgen Sie dabei?

Was unsere Portfoliomanagementansätze betrifft, werden alle unsere Modelle durch einen Global-Macro-Ansatz gesteuert, mit dem wir aus einer Top-down-Perspektive insbesondere die Entscheidung fällen, wie hoch Aktien, Renten und Alternative Investments jeweils gewichtet sein sollen. Eine klassische, überwiegend fundamentale Vorgehensweise. Bottom-up arbeiten wir mit zwei unterschiedlichen Ideen. Im Rahmen unserer individuellen Vermögensverwaltung selektieren wir Einzeltitel aus dem Aktien- und Rentenbereich. Neben diesem Stock- und Bond-Picking-Ansatz bieten wir Investoren als zweite Alternative eine Fondsvermögensverwaltung, die über eine Managerselektion überwiegend mit aktiven und passiven Fonds, aber auch teilweise mit Zertifikaten, bestückt wird. Beide Modelle sind dann wie beschrieben

sehr individuell ausgestaltbar und recht erfolgreich, wenn ich das erwähnen darf. Im vergangenen Jahr war unser Portfoliomanagement die Nummer Eins im Ranking von Firstfive. Für den Zeitraum drei Jahre konnte der dritte Platz erreicht werden.

Können die Kunden einfach auch mischen, also Einzeltitel mit Fonds?

Natürlich, das bedingt der Anspruch der Individualität. Möchte zum Beispiel ein Kunde nur ETFs im Depot haben, ergänzt vielleicht mit Einzeltiteln, können wir auch das umsetzen.

Wie stark nutzen Sie ETFs in den Mandaten, und wie entscheiden Sie zwischen aktiven und passiven Investments?

In unserem Aktien- und Anleihe-Selektionsmodell haben wir in der Regel keine Investmentfonds und somit auch keine ETFs. Da sind wir für Europa und für die USA stark in der Unternehmensanalyse und vertrauen auf unsere Picks. Wenn es allerdings um Märkte geht, die wir nicht ausreichend kennen, kommen auch hier Fonds zum Einsatz. Asien haben wir in der Individuellen Vermögensverwaltung zurzeit beispielsweise mit ETFs abgedeckt. Aber das macht nur wenige Prozent dieses Ansatzes aus.

In der Fondsvermögensverwaltung dagegen setzen wir natürlich bedingt durch die grundsätzliche Ausgestaltung des Modells mit Investmentfonds mehr ETFs ein. Der Anteil schwankt in ausgewogenen Portfolios so um die 30 Prozent. Mit ETFs decken wir vor allem Regionen und Themen ab, für die wir keine Manager finden, die ausreichend Alpha generieren können.

Setzen Sie auch ETFs taktisch ein?

Unbedingt. Damit können wir Portfolios besser steuern, weil wir schnell aus- und schnell einsteigen können. Wie notwendig das sein kann, hat sich ja in den vergangenen Monaten gezeigt. Wenn wir in einem normalen Publikumsfonds engagiert sind, gibt es immer eine zeitliche Differenz, bis eine Order über die Kapitalanlagegesellschaft ausgeführt wird. Das geht mit ETFs besser. Außerdem sind sie transparent und ermöglichen unmittelbar eine Marktmeinung umzusetzen. Das kann an Krisentagen von großem Vorteil sein.

Nun gibt es für jeden Markt unterschiedliche ETFs und Anbieter. Wie wählen Sie aus? Die üblichen Stichworte sind Replikation, Kosten und Liquidität.

Diese Punkte spielen alle eine Rolle. Wir haben aber keinen Ansatz, der bestimmte Dinge kategorisch ausschließt. In Bezug auf die Replikation prüfen wir den Einzelfall und schauen, ob die physische oder synthetische Replikation

besser ist. Liquidität ist vor dem Hintergrund, schnell agieren zu können, wichtig. Wir schauen uns die Kosten an, die ja mehr umfassen als die ausgewiesene Managementgebühr. Ein weiterer Faktor ist, dass wir unter den Anbietern streuen. Wir wollen kein Klumpenrisiko eingehen.

Neben den ETF-Standardprodukten gibt es Strategiefonds, auch als Smart Beta bekannt. Wie setzen Sie diese ein?

Solche Smart-Beta-Strategien haben bisher in unseren Überlegungen kaum eine Rolle gespielt. Wir halten uns überwiegend an die Standardindizes. Aber wie schon erwähnt, sind Themen für uns wichtig, also Fonds die Branchen oder übergeordnete Trends abbilden. Wenn es um den Einsatz von aktiven Strategien geht, würden wir eher einen Manager statt einer mechanischen ETF-Strategie auswählen. Der hat dann mehr Freiheitsgrade und kann ganz andere Korrelationen nutzen, um Alpha zu generieren.

Wie wichtig ist das Thema Nachhaltigkeit inzwischen bei Ihnen?

Die Nachfrage wird hier klar stärker. Wir bieten bereits seit vielen Jahren die Möglichkeit, das Thema sowohl in unserer Individuellen VV als auch in der Fonds-VV zu berücksichtigen. Auch dies zeigt unsere ganz auf den Kunden zugeschnittene Vorgehensweise. Wenn es der Investor wünscht, wird zum Beispiel die Selektion der Aktien und Anleihen in der Individuellen Vermögensverwaltung mit einem Nachhaltigkeitsfilter versehen.

Risikomanagement ist für jede Vermögensverwaltung entscheidend. Wie gestalten sie das?

Grundsätzlich versuchen wir natürlich das Risiko jedes Portfolios zu reduzieren beziehungsweise in einem interessanten Verhältnis zum möglichen Ertrag zu halten. Zunächst diversifizieren wir über die Anlageklassen. Die Kunden können in diesem Zusammenhang, wie gesagt, die Gewichtungen durch das Setzen von Maximal- oder Minimalquoten bestimmen. In der Fonds-VV haben wir dann beispielsweise Möglichkeiten, nicht nur über Asset-Klassen, sondern auch über unterschiedliche Strategien in jeder Anlagekategorie zu streuen und somit über den Einsatz einer zweiten Diversifikationsebene mehr Stabilität zu erreichen. Je nach Marktentwicklung verändern wir darüber hinaus übergeordnet die Quoten der Anlageklassen. So haben wir in den vergangenen Monaten zum Beispiel Aktien deutlich reduziert. Zwischenzeitlich wurden die Aktienquoten wieder hochgefahren, so dass wir insgesamt neutral positioniert sind.

Verkaufen Sie einfach oder sichern Sie ab?

In der Individuellen Vermögensverwaltung nutzen wir häufig Absicherungsinstrumente wie gehebelte Short-ETFs.

Generell sind wir hier so aufgestellt, dass wir unseren Titeln immer auch eine gewisse Zeit geben, sich zu entwickeln. Wir sehen uns als strategischer Investor. Deshalb bevorzugen wir Risiko-Overlays, die in bestimmten Fällen sogar ein zusätzliches Alpha generieren können, wenn sich unsere Einzeltitel besser als der Markt entwickeln, wir jedoch im Index short sind.

In der Fondsvermögensverwaltung arbeiten wir im taktischen Bereich wie beschrieben unter anderem über den Kauf und Verkauf von ETFs.

Wie stellen Sie sich jetzt auf? Haben wir das Schlimmste hinter uns?

Diese Frage brennt wohl derzeit allen Marktteilnehmern unter den Nägeln, vor allem nach der jüngsten Erholung. Die Antwort ist wie immer schwer. Ich glaube, dass wir erst einmal keine Crasheszenarien mehr erleben, weil es viele Investoren gibt, die noch nicht wieder dabei sind und die Angst generell groß ist. Viele ärgern sich, dass sie nicht engagiert sind und tun sich immer noch schwer jetzt wieder zu kaufen. Das dürfte helfen. Eine gewisse Vorsicht verhindert zu viel Euphorie. Ebenso unterstützen die Programme der Notenbanken und Regierungen. Was uns Sorgen bereitet, ist die nicht mehr billige Bewertung des Marktes, abzulesen an den hohen KGV vieler Indizes, die weit über den historischen Durchschnitt liegen. Wir bleiben aber gelassen, da wir schon einen guten Teil des Aufschwungs mitgemacht haben und uns rechtzeitig wieder in Aktien positionieren konnten. Deshalb halten wir an einer neutralen Gewichtung fest.

Was wünschen Sie sich vom ETF-Markt? Fehlt Ihnen etwas?

Das Angebot reicht uns für unsere Strategien. Wir fühlen uns bestens ausgestattet. Das Wachstum des Marktes wird weiterlaufen, und auch der Wettbewerb bleibt intensiv. Als Asset Manager können wir durch die wahrscheinlich weiter sinkenden Kosten profitieren. Diese sind in den Standardprodukten schon sehr günstig, aber in den Themen-ETFs, auf die wir ja gerne setzen, dürften sie gerne noch weiter zurückgehen.



Kolumne

ETFs trotzen Wirecard



Dr. Bernhard Jünemann
Finanzjournalist

Es ist unglaublich. Kaum ein Tag vergeht, ohne dass Wirecard, der vor wenigen Wochen noch hochgelobte Dienstleister für Zahlungen im Internet, für negative Schlagzeilen und immer tiefere Kurse sorgt. Zwei Milliarden Euro sind verschwunden oder waren nie da. Der Finanzvorstand ist auf der Flucht. Das Unternehmen meldet Insolvenz an. Kein Wunder, dass sich wieder Mal die Stimmen mehren, die den Aktienmarkt als wilde Zockerbude gespickt mit Betrügern brandmarken.

Ja, zugestanden: Der Aktienmarkt hat seine Risiken. Doch sich jetzt komplett davon zu verabschieden, wäre die falsche Entscheidung. Denn wer Rendite braucht und sucht, findet sie langfristig angesichts der Niedrigzinsen vor allem am Aktienmarkt. Man muss sich allerdings der Risiken bewusst sein und diese entsprechend meistern. Und das lässt sich unter anderem besonders gut mit Hilfe von ETFs umsetzen.

Zunächst eine Einordnung des aktuellen Wirecard-Falls in die Börsenhistorie. Kräftige Kursrückschläge von Einzelaktien gibt es immer wieder. Meist sind es einfach enttäuschte Erwartungen, manchmal sind sie auch mit kriminellen Handlungen, mit Betrug, Bilanzfälschung oder Unterschlagung verbunden. Solche Fälle gab es immer wieder und wird es auch immer wieder geben trotz immer besserer Kontrollen. Statistisch sind solche Betrugsfälle jedoch eine Randerscheinung, auch wenn jeder neue Fall große Wellen schlägt.

Auf meinem journalistischen Berufsweg habe ich drei spektakuläre Fälle hautnah miterlebt und Lehren draus gezogen. Der erste Fall war der Zusammenbruch der Co op AG 1988, die aus einer gewerkschaftseigenen Konsumgenossenschaft hervorgegangen war. Ich hatte den Vorstandsvorsitzenden Bernd Otto in der Tele-Börse nach den „unheimlichen Kursgewinnen“ gefragt, und mir wurden Parolen wie „solides Geschäftsmodell“ und „außergewöhnliche Zukunftsperspektiven“ entgegengehalten. Heute weiß ich, ich hätte viel mehr nach Verschuldungsgrad und verschachtelter Firmenstruktur fragen müssen. Denn die Co op gehörte sich praktisch selbst und verschleierte so ihre hohe Verschuldung. Es folgte der Zusammenbruch, und Bernd Otto wanderte ins Gefängnis.

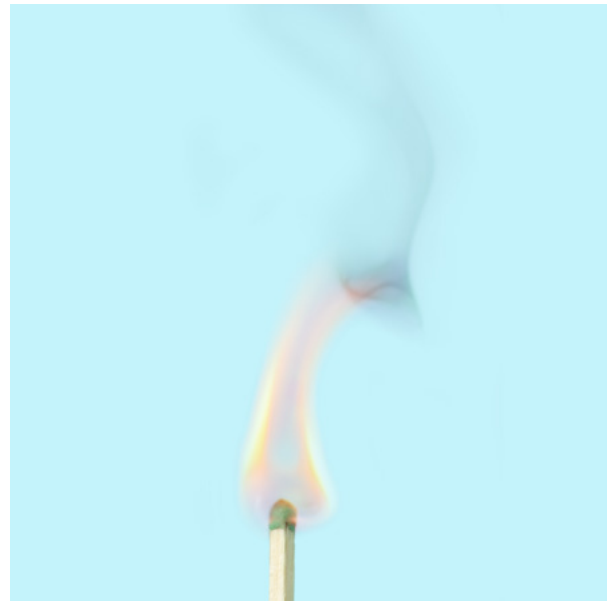
Der zweite Fall 2001 war der Telematikanbieter Comroad am Neuen Markt, der ohnehin wegen der hohen Kursgewinne allerlei unseriöse Geschäftemacher anlockte. Comroad meldete fantastische Umsatzzahlen mit angeblichen Geschäftspartnern in Asien, besonders auf den Philippinen. Als meine Kollegin Renate Daum von Börse Online dann auf den Philippinen nachschaute, war da nichts. Die Umsätze waren reine Fake News, wie man heute sagen würde.

Der dritte Fall war das DAX-Mitglied MLP. Der Finanzdienstleister für Akademiker meldete Jahr für Jahr glänzende Gewinnsteigerungen von 30 Prozent. Dann bekam Börse Online einen Tipp und durchforstete die offizielle Bilanz. Und siehe da: Die regelmäßigen Gewinnsteigerungen kamen durch äußerst kreative Buchführung zustande. Das Neugeschäft mit zukünftigen Prämieinnahmen wurden einfach sofort als Gewinn verbucht. Mich beeindruckte damals besonders, wie wir als Verkünder von schlechten Nachrichten angegriffen wurden. Nicht nur vom Unternehmen selbst, sondern von Anlegern und anderen Medien. Es gärten Verschwörungsmythen von Short-Sellern im Bunde mit Journalisten. Doch die Kurse fielen weiter, und MLP flog aus dem DAX. Schließlich trat der MLP-Vorstand zurück. Der Nachfolger änderte umgehend die Buchführungspraxis.

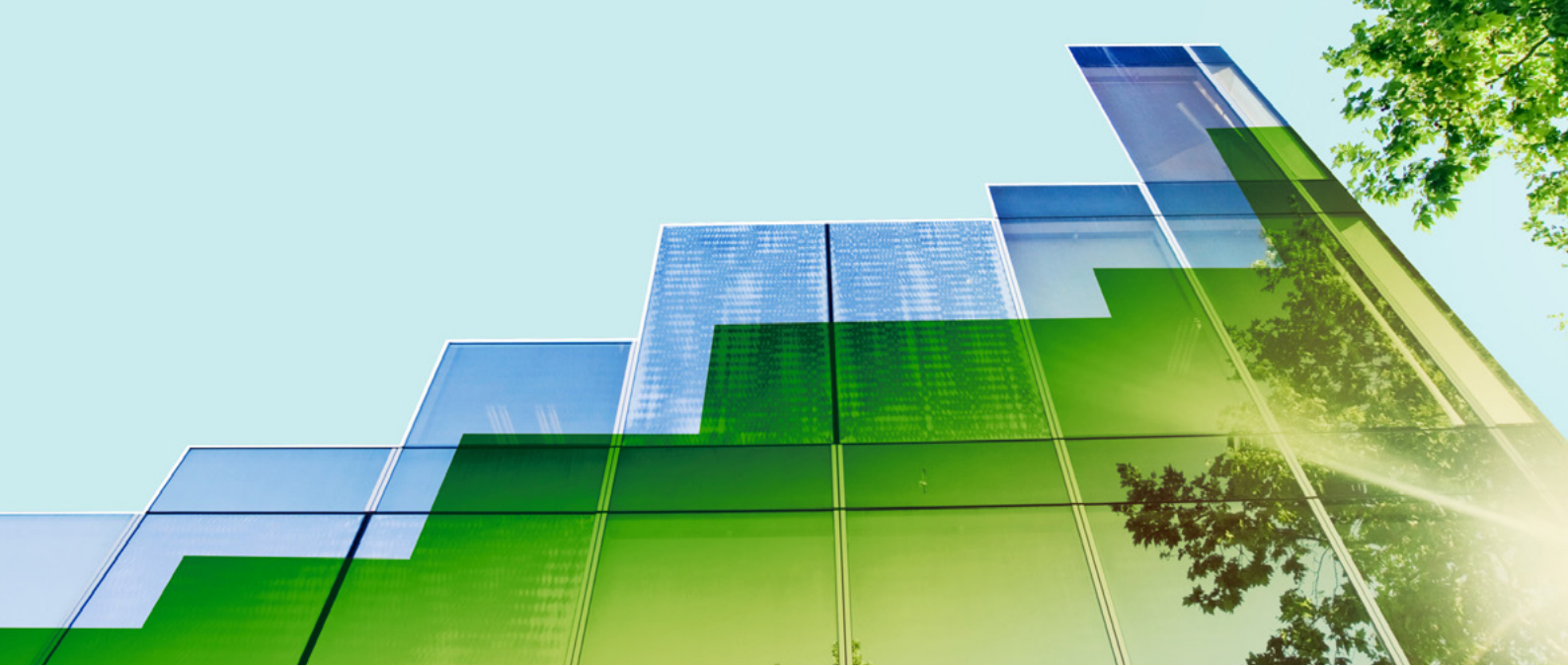
Die Lehre daraus: Unplausible Gewinne und Umsätze sowie negative Medienberichte sind ein Warnsignal. Wo Rauch ist, ist auch Feuer. Sie erfordern zwingend, ganz tief in die Zahlen eines Unternehmens einzusteigen. Wer das nicht kann oder nicht will, sollte sich von solchen Investments lieber fernhalten oder wenigstens nur kleine Positionen eingehen. Wenn diese scheitern, ist der Schaden nicht zu groß. Das gilt für institutionelle genauso wie für private Anleger.

Die Alternative, um den Aktienmarkt renditestark zu nutzen, sind breit diversifizierte Fonds. Sie nivellieren das Risiko von Einzelaktien. Aber auch aktive Manager, das zeigt der Fall Wirecard, können sich blenden lassen. Teilweise sind sie Positionen bis zu der Höchstgrenze von zehn Prozent in ihren Fonds eingegangen. Da sind ETF-Anleger tendenziell sicherer. Im Fall von Wirecard war die Gewichtung im DAX zwischen ein und zwei Prozent. Ein Argument für ETFs, besonders, wenn sie einen breiten Markt abdecken.

Wer noch mehr Sicherheit möchte, kann ja inzwischen auf ETFs mit Nachhaltigkeitsfilter setzen. Denn zu ESG-Kriterien – Environment, Social und Governance – gehört eben auch die verantwortungsvolle Unternehmensführung. So ein Filter ist zwar keine Garantie, dass es nicht doch Bilanzfälschungen gibt, macht sie aber wegen der erhöhten Transparenzanforderung deutlich schwieriger.



„Wo Rauch ist, ist auch Feuer. Es erfordert zwingend, ganz tief in die Zahlen eines Unternehmens einzusteigen.“



In eigener Sache

Nachhaltigkeit sinnvoll mit „Low Carbon“ kombinieren

Fast fünf Jahre ist es nun her, als Ende 2015 Vertreter von knapp 200 Ländern der Vereinten Nationen das Pariser Klimaabkommen beschlossen hatten. Diese Vereinbarung sieht bekanntlich vor, die Erderwärmung auf unter 2 Grad Celsius zu begrenzen, möglichst sogar auf 1,5 Grad.

Ein hehres Ziel, dessen Erreichung sehr anspruchsvoll ist. Einen wichtigen Beitrag bei der Bekämpfung des Klimawandels kann und soll die Finanzindustrie leisten. Durch Investitionen etwa in CO₂-arme Produktionen können Anleger helfen, die Erderwärmung zu stoppen. So hat etwa der renommierte Indexanbieter MSCI spezielle Indizes entwickelt, in denen die Aktien von besonders nachhaltig orientierten Unternehmen enthalten sind.

Dazu bewertet MSCI, zugleich Marktführer im Bereich ESG-Benchmarks, die Firmen zum einen auf Grundlage von umweltbezogenen, sozialen oder die Unternehmensführung betreffende Kriterien (ESG-Kriterien). Zum anderen hat MSCI einen sogenannten Low Carbon Transition Score entwickelt, anhand dessen Unternehmen in Bezug auf ihre Chancen und Risiken bezüglich des Klimawandels eingestuft werden. Der Score gibt somit an, wie zukunftssträftig die Unternehmen in Sachen CO₂-Emissionen aufgestellt sind.

Diejenigen Unternehmen, die den Klimawandel positiv beeinflussen wie beispielsweise Clean Tech Unternehmen, werden in den MSCI Climate Change ESG Indizes beson-

„Wenn Unternehmen heute den Klimawandel ignorieren und nicht in ihrer strategischen Steuerung verankern, werden Risiken unterschätzt und der Kapitalmarkt wird diese Unternehmen abstrafen.“

Ingo Speich

Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei der Deka Investment

ders hoch gewichtet. Dagegen werden Firmen, die die Klimakrise eher verstärken, stark untergewichtet. Außerdem werden Unternehmen vom Grunduniversum gänzlich ausgeschlossen, etwa die, die anhand von ESG-Kriterien nicht mit dem Ziel einer nachhaltigen Geldanlage vereinbar sind und/oder die gegen die Prinzipien des UN Global Compact, der Initiative für nachhaltige und verantwortungsvolle Unternehmensführung, verstoßen.

Das Besondere an diesen speziell konstruierten MSCI Climate Change ESG Indizes: Sie reduzieren den CO₂-Footprint gegenüber dem jeweiligen konventionellen MSCI-Index um mehr als 50% – bei weiterhin sehr breiter Diversifikation und deutlich besserer Performance in der jüngsten Krise.

Auch deutsche Investoren können künftig von diesen Vorteilen profitieren: Denn die Deka möchte im Sinne der Pariser Klimaziele einen Beitrag leisten und bietet ihren Kunden ab sofort eine Deka MSCI Climate Change ESG

ETF Produktfamilie an, die die wichtigsten Märkte weltweit abdeckt. „Die Investition in Unternehmen, die zukunftsweisende Technologie gegen den Klimawandel entwickeln, bietet Chancen, an deren Erfolgen zu partizipieren“, erläutert Speich.

Die ETFs bilden insgesamt fünf verschiedene wirkungsbezogene „Low Carbon“ Indizes ab, in denen Unternehmen enthalten sind, die sich dem Ziel der CO₂-Reduktion verschrieben haben. Die neuen ETFs beziehen sich auf die Aktienmärkte Welt, USA, Europa, Eurozone und Deutschland.

„Die von uns angebotenen Portfolios verfolgen alle das Ziel, CO₂-Emissionen zu reduzieren und damit eine positive Wirkung auf das Klima zu nehmen“, fasst Deka-Expertin Speich zusammen. Hinzu kommen die typischen Vorteile von ETFs, also Transparenz, Handelbarkeit sowie sehr geringe Kosten. Die neuen Aktien ETFs kommen mit einer Gesamtkostenquote von nur 0,20 % beziehungsweise 0,25 % aus.

Unsere Nachhaltigkeitsfonds

Deka MSCI World Climate Change ESG UCITS ETF

ISIN:	DE000ETFL581
Anlageschwerpunkt:	Aktien Welt
Laufende Kosten:	0,25% p.a.
Anzahl Positionen:	1437
Fondswährung:	Euro
Ertragsverwendung:	Ausschüttend

Deka MSCI Europe Climate Change ESG UCITS ETF

ISIN:	DE000ETFL565
Anlageschwerpunkt:	Aktien Europa
Laufende Kosten:	0,25% p.a.
Anzahl Positionen:	388
Fondswährung:	Euro
Ertragsverwendung:	Ausschüttend

Deka MSCI USA Climate Change ESG UCITS ETF

ISIN:	DE000ETFL573
Anlageschwerpunkt:	Aktien USA
Laufende Kosten:	0,25% p.a.
Anzahl Positionen:	541
Fondswährung:	Euro
Ertragsverwendung:	Ausschüttend

Deka MSCI EMU Climate Change ESG UCITS ETF

ISIN:	DE000ETFL557
Anlageschwerpunkt:	Aktien Eurozone
Laufende Kosten:	0,2% p.a.
Anzahl Positionen:	218
Fondswährung:	Euro
Ertragsverwendung:	Ausschüttend

Deka MSCI Germany Climate Change ESG UCITS ETF

ISIN:	DE000ETFL540
Anlageschwerpunkt:	Aktien Deutschland
Laufende Kosten:	0,2% p.a.
Anzahl Positionen:	53
Fondswährung:	Euro
Ertragsverwendung:	Ausschüttend

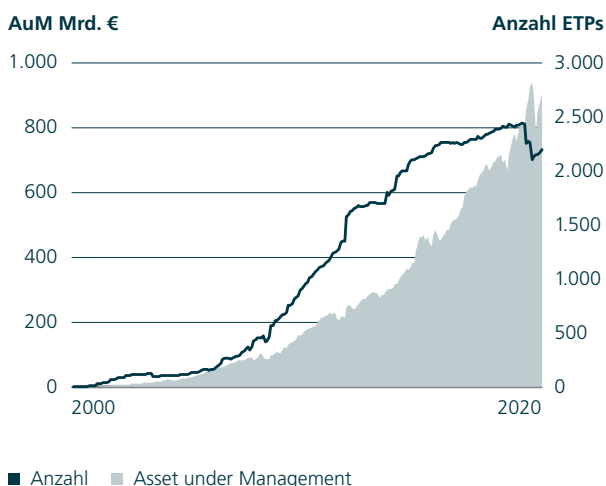
Look-up statt Lock-down

Zu Beginn des Junis erlebten die Märkte erst einmal einen kräftigen Rückschlag. Ein Fed-Bericht hatte deutlich gemacht, dass die konjunkturelle Erholung zäher verlaufen würde als bisher gedacht. Doch dann setzte sich mit weiteren Lockerungen der Beschränkungen in vielen Ländern wieder der Blick nach oben auf Normalisierung durch. So stiegen die Kurse per Saldo in den meisten Märkten im Juni deutlich.

Wieder waren die Technologiewerte in den USA in der Spitzengruppe. Der Nasdaq Composite verbesserte sich um sechs Prozent. Doch auch der DAX mit 6,3 Prozent und der Euro STOXX 50 mit sechs Prozent machten ihre Sache gut. Sie hatten erstaunlich schnell die heftigen Verluste zum Monatsanfang abgeschüttelt. Am stärksten erholten sich die Emerging Markets, die bisher hinterhergehielten. Sieben Prozent Plus kamen auf die Waage, gestützt von Südafrika und China.

Die breiten US-Märkte mit dem S&P 500 wie auch die japanischen Märkte mit dem Nikkei kamen da nicht mit, dort

Europäischer ETP-Markt.



Quelle: Morningstar

Zahlen und Fakten.

2.189

Die ETNs, in denen die ETFs enthalten sind, stiegen um 1,1 % auf 2.189 Produkte.

902,7

Das Volumen der in Europa gehandelten ETFs erhöhte sich um 3,4 % auf 902,7 Mrd. Euro.

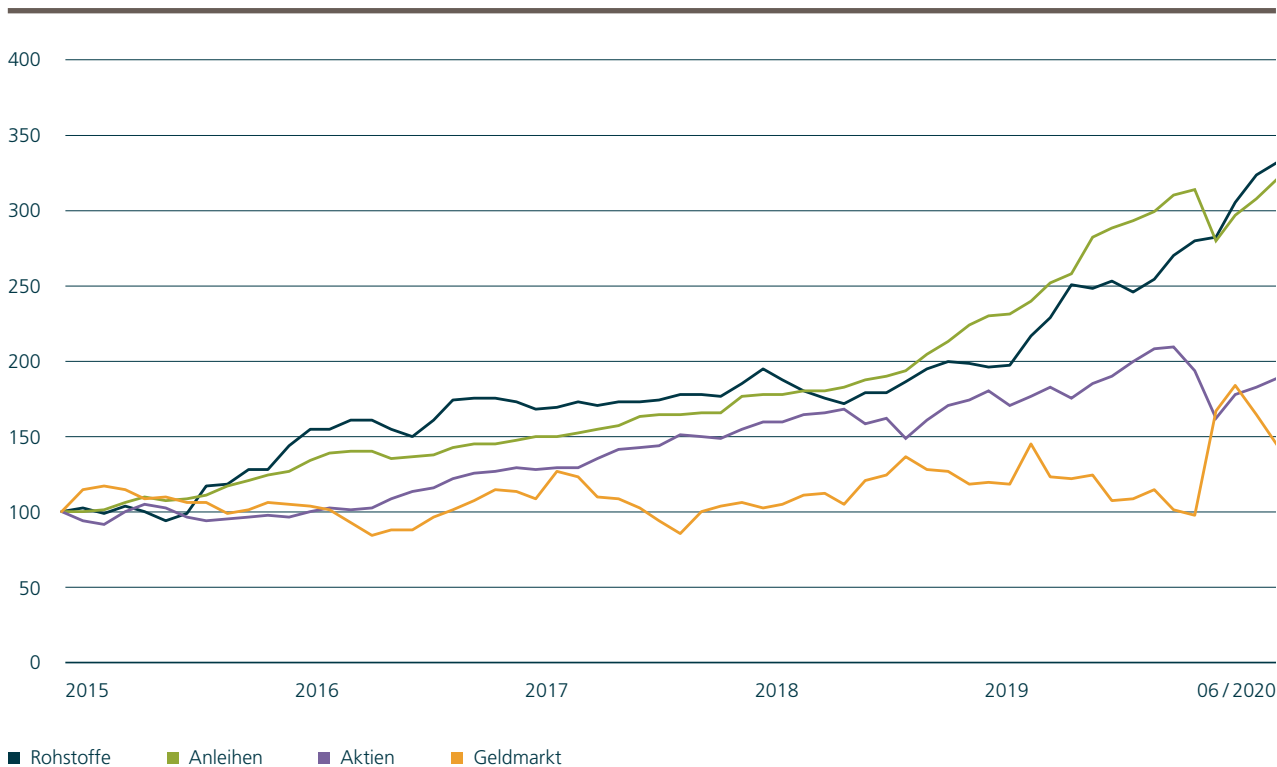
gab es nur ein Plus von 1,8 und 1,9 Prozent. Negativer Ausreißer war der TecDAX, der rund sieben Prozent verlor. Ihn drückte vor allem der Kurssturz der Wirecard-Aktie, die parallel auch in diesem Technologieindex geführt wird. Im DAX dagegen hatte sich die Wirecard-Krise kaum ausgewirkt.

Bei den Rohstoffen erholte sich der arg gebeutelte Ölpreis weiter und legte 17,5 Prozent für die Sorte Brent zu. Der Goldpreis kletterte langsam, aber stetig. Mit einem Plus von 2,6 Prozent war er nicht mehr weit von der Marke von 1800 Dollar je Feinunze entfernt. Bei den Währungen zeigte sich zunehmend Amerikas Schwäche als Corona-Hotspot. Der Euro konnte sich gegenüber dem Dollar um 1,2 Prozent verbessern.

Diese Entwicklung spiegelte sich bei den ETFs. Ganz vorne fanden sich Branchen- und Themenfonds mit Ausrichtung auf Digitalisierung wie Cloud-Computing und Video Games. Das waren Aufschläge von bis zu zwölf Prozent wert. Unter den ETF-Länderfonds glänzten Südafrika, China und Brasilien mit rund zehn Prozent.

Negative Vorzeichen zeigten nur rund ein Fünftel der in Europa gehandelten ETFs. Darunter waren vor allem amerikanische Energiewerte und viele Unternehmensanleihen im Hochzinsbereich. Es gab Verluste um die sieben Prozent. Auch die TecDAX-ETFs waren wegen Wirecard in dieser Größenordnung auf der Verliererseite zu finden.

Entwicklung AuM in Assetklassen in % (indexiert, rollierend 5 Jahre).



Quelle: Morningstar

Anlageklassen.

Auch das Nettomittelaufkommen, die Flows, unterstrichen die starke Position von Anleihen. Sie gewannen 8,5 Milliarden an neuen Geldern, während sich die Aktien mit fünf

Milliarden zufriedengeben musste. Für Rohstoffe hatten die Anleger allerdings nur 894,9 Millionen Euro zusätzlich übrig. Der Geldmarkt verlor 652,1 Millionen Euro.

Zahlen und Fakten.

92

Die Rohstoffe waren gut im Rennen mit einer Steigerung um 2,7 % auf 92 Mrd Euro.

544,4

Die Aktien folgten den Anleihen mit einem Plus von 3,4 % auf 544,4 Mrd. Euro.

250

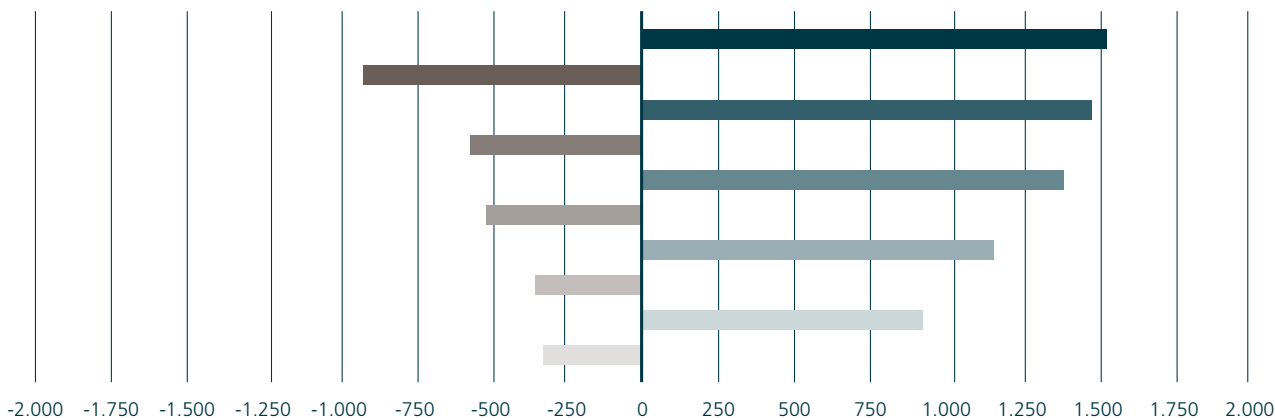
Starker Anstieg bei den Anleihen, sie erhöhten das Volumen um 4,4 % auf rund 250 Mrd. Euro.

4,5

Der Geldmarkt wurde weiter abgeräumt. 12,7 % flossen ab, so dass 4,5 Mrd. Euro übrigblieben.

Abflüsse

Zuflüsse



- Rohstoffe – Energie
- Geldmarkt – Other
- EUR Kurzläufige Anleihen
- Schwellenländer Aktien Global
- Europa Standardwerte Aktien
- Anleihen – Other
- Global Standardwerte Aktien
- US Standardwerte Aktien
- EUR Unternehmensanleihen
- Rohstoffe – Edelmetalle

Quelle: Morningstar

Nettomittelabflüsse.

Trotz kräftig gestiegener Ölpreise fanden sich Energie-Rohstoffe auf den Verkaufslisten, ein Minus von 931,4 Millionen Euro. Geldmarktprodukte waren angesichts des neu erwachten Risikoappetits nicht gefragt. Sie verloren 564,4 Millionen Euro. Kurzläufer bei Euroanleihen gaben 530,6 Millionen Euro ab. Die kräftigen Kursgewinne bei globalen Emerging-Markets-Aktien nutzen offenbar vorsichtige Investoren, um Positionen aufzulösen, ein Minus von 364,8 Millionen Euro. Auch Standardaktien aus Europa waren nicht im Fokus. Der Abschlag betrug 328,5 Millionen Euro.

Nettomittelzuflüsse.

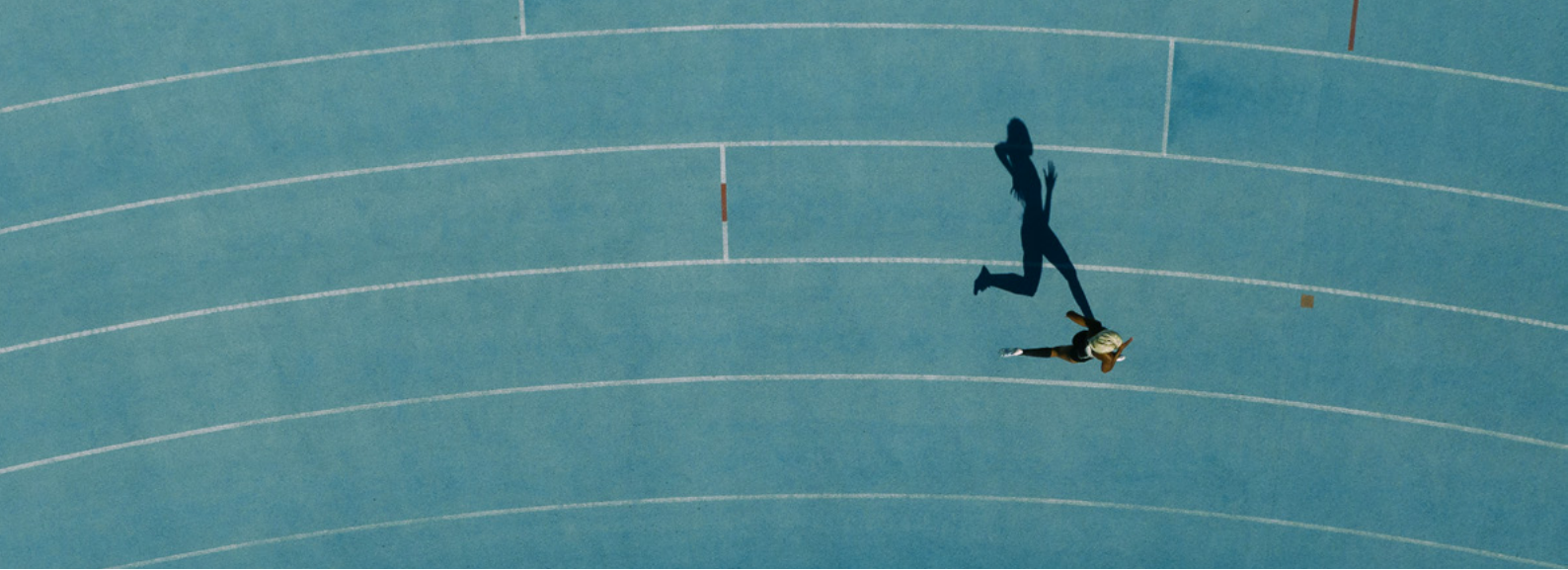
Aufgeschlüsselt nach Kategorien waren es auch Anleihen, die die Liste anführten. Bonds außerhalb der großen Standardindizes erhielten 1,5 Milliarden Euro neue Nettomittel. Die Aktien hielten aber gut mit. Ebenfalls 1,5 Milliarden Euro flossen den globalen Standardwerten zu. Angeregt von überraschend besseren Arbeitsmarktdaten waren bei vielen Investoren auch Anlagen in US-Standardaktien gefragt, um 1,4 Milliarden Euro wurden sie aufgestockt. Danach folgten Euro-Unternehmensanleihen mit 1,2 Milliarden Euro. Edelmetalle, die in der heißen Krisenzeit so gefragt waren, verbuchten nur noch ein Plus von 935,1 Millionen Euro.

Marktkommentar: Investieren trotz Fragezeichen!

Und wie geht es nun weiter? Mit wem man auch spricht – ob institutionelle oder private Anleger – alle sind hin- und hergerissen. Vielen ist dieser Anstieg angesichts der schlechten Konjunkturdaten nicht geheuer. Entsprechend halten Sie sich weiter zurück – nur um vielleicht zu sehen, dass die Kurse weitersteigen. „Ein unverstandener Markt“, so nennt die Analysefirma sentix das Geschehen. Möglich sind eine Kaufpanik wie auch eine Verkaufspanik, falls es

eine zweite Corona-Welle mit erneutem Lockdown gibt. Anleger sollten sich weiter auf hohe Volatilität einrichten, aber beherzt und kontrolliert auch investieren.

„Ein unverstandener Markt.“



Makro Research

Märkte laufen voraus – kommt die Konjunktur hinterher?



Dr. Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

Beginnen wir mit der guten Nachricht: Die Finanzmärkte und die Konjunktur laufen derzeit in die gleiche Richtung! Offensichtlich lag der Corona-bedingte Tiefpunkt der globalen wirtschaftlichen Aktivität im April. Die Konjunkturdaten für Mai und Juni passen zu dem Erholungspfad und verbessern sich im Zuge der Lockerungsmaßnahmen in den Industrieländern, da sich dort die Infektionslage überwiegend entspannt hat. Die Aktienmärkte kennen seit ihrem Tiefpunkt im März fast nur eine Richtung, und zwar nach oben. Der entscheidende Unterschied zwischen der Konjunktur und den Aktienmärkten liegt allerdings im Tempo. Die Marktteilnehmer sind spürbar optimistischer als Unternehmen, Konsumenten und auch als Volkswirte. Für letztere ist derzeit die Analyse der Abweichung der Erholungsgeschwindigkeit zwischen Märkten und Konjunktur die Eine-Million-Euro-Frage.

Nach wie vor spielt die Corona-Pandemie die dominierende Rolle für den makroökonomischen Ausblick. Hinsichtlich der Neuinfektionen sieht es in Indien und weiten Teilen Lateinamerikas düster aus. Auch in den USA haben zu frühe Lockerungen der Kontaktbeschränkungen jüngst zu Rekordwerten bei den Neuinfektionszahlen geführt. Vor

diesem Hintergrund fällt es schwer, die beinahe geradlinige Aufwärtsbewegung der Märkte uneingeschränkt als positives Konjunktursignal zu sehen. Denn das Hochfahren der Produktion ist weiterhin von der gehemmten globalen Nachfrage belastet. Einige Länder – wie Deutschland – werden voraussichtlich Ende 2021 ihr Vor-Rezessions-Produktionsniveau erreichen, für Länder wie Brasilien, Italien oder Spanien ist jedoch nicht vor 2022 damit zu rechnen.

Um im Bild zu bleiben: Die vorausgeeilten Aktienmärkte werden Tempo herausnehmen müssen. Für den Sommer sind hohe Kursschwankungen mit zwischenzeitlichen Rücksetzern zu erwarten. So kann die Konjunktur quasi aufholen, sodass mit Blick auf kommendes Jahr Märkte und Konjunktur wieder Schulter an Schulter den Weg der Erholung fortsetzen, wenn vor allem die aufgelegten Konjunkturprogramme ihre Schubwirkung vollständig entfalten. Eins ist klar, die Wucht der expansiven Geld- und Finanzpolitik darf unter keinen Umständen unterschätzt werden. Die Zinsen bleiben auf geraume Zeit unterstützend niedrig.

Andere Themen verstummen fast unter der erdrückenden Dominanz der Corona-Pandemie. Seien es die aktuellen geschwundenen Wiederwahlchancen von US-Präsident Trump, die eine noch konfrontativere Politik der USA erwarten lassen. Sei es der zum Jahreswechsel drohende Brexit ohne Abkommen aufgrund der überaus zähen Verhandlungen zwischen den Briten und der Europäischen Union. Diese Themen wie auch die Abweichungsanalyse zwischen den Märkten und der Konjunktur lassen im Sommer viel Auf und Ab an den Märkten erwarten. Es bleibt spannend, wie dieses Rennen weitergeht.

Coronavirus Update

Gemeinsam durch diese Zeit – was jetzt für Sie und Ihr Geld wichtig ist.

→ [Mehr unter deka.de](https://www.deka.de)



Prognoserevisionen und Änderungen.

- Deutschland: BIP 2020 bzw. 2021: -6,7 % bzw. 6,1 % (bisher: -7,3 % bzw. 7,5 %); Inflation 2020: 0,9 % (bisher: 0,8 %).
- Euroland: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -8,4 % bzw. 6,6 % (bisher: -8,6 % bzw. 7,5 %).
- USA: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -5,6 % bzw. 5,9 % (bisher: -4,9 % bzw. 5,2 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,8 % bzw. 1,3 % (bisher: 0,7 % bzw. 1,4 %).
- DAX: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.
- Gold: Aufwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.
- Rohöl: Aufwärtsrevision der 3-Monatsprognose.
- Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für eine Vielzahl von Emerging Markets-Volkswirtschaften.

Konjunktur Industrieländer.

Deutschland

Der Monat April markierte den Tiefpunkt der Corona-Rezession. Gewaltige Einbrüche der Produktion, der Auftragseingänge und der Umsätze im Gastgewerbe prägten die Indikatorenlandschaft. Auch die Einzelhandelsumsätze sanken, im Vergleich zu den anderen Indikatoren allerdings deutlich geringer. Die Umfrageindikatoren haben inzwischen gedreht und deuten eine Belebung an. Doch bislang sind es vor allem die Erwartungen für die kommenden Monate, die nach oben schießen, während die lagebezogenen Umfragewerte nur schwach zulegen konnten. Die schwache Dynamik der tatsächlichen Aufwärtsbewegung unterstreichen auch die Umsatzsteueranmeldungen der gewerblichen Wirtschaft, die im Mai nur um 3,3 % gegenüber dem Vormonat zulegten.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -6,7 % bzw. 6,1 % (bisher: -7,3 % bzw. 7,5 %); Inflation 2020: 0,9 % (bisher: 0,8 %).

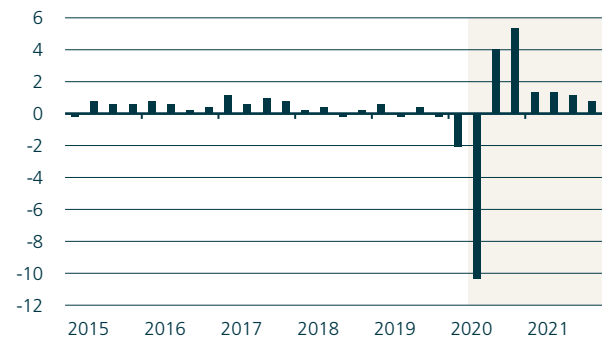
Euroland

Euroland befindet sich in der schwersten Wirtschaftskrise seit dem zweiten Weltkrieg. Die Rahmenbedingungen für eine Erholung sind aber geschaffen, und die Frühindikatoren signalisieren bereits eine deutlich gestiegene Zuversicht bei den Unternehmen und den privaten Haushalten. Die Rückkehr zum Wachstum wird aber erst im zweiten Halbjahr stattfinden. Für das zweite Quartal zeichnet sich ein neuer Negativrekord bei der wirtschaftlichen Entwicklung ab. Das gilt für alle vier großen EWU-Länder Deutschland, Frankreich Italien und Spanien. Überall dürfte es mehr als 10 % im Vergleich zum Vorquartal mit der Wirtschaftsleistung abwärtsgegangen sein.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -8,4 % bzw. 6,6 % (bisher: -8,6 % bzw. 7,5 %).

Deutschland: Bruttoinlandsprodukt.

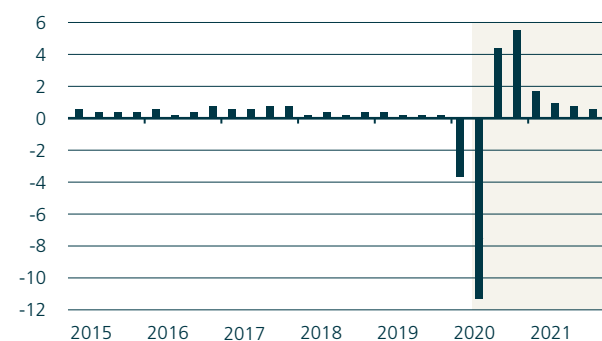
in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Euroland: Bruttoinlandsprodukt.

in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

USA

Laut inoffiziellen Berechnungen ist das Bruttoinlandsprodukt im Mai um 4,1 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Die Ursache für das kräftige Plus war fast ausschließlich der private Konsum. Tagesdaten zur Konsumentwicklung im Juni deuten einen erneuten spürbaren Zuwachs an. Mit Blick auf die Aufwärtsrevision des Aprils dürfte sich die Wirtschaft in den Monaten April bis Juni besser als ursprünglich von uns erwartet entwickelt haben. Allerdings werden vorherige Lockerungsmaßnahmen aufgrund des erneuten Anstiegs der Neuinfizierten, insbesondere im Süden der USA, wieder zurückgenommen. Wir erwarten daher für Juli einen erneuten Rückgang des US-Bruttoinlandsprodukts.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -5,6 % bzw. 5,9 % (bisher: -4,9 % bzw. 5,2 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,8 % bzw. 1,3 % (bisher: 0,7 % bzw. 1,4 %).

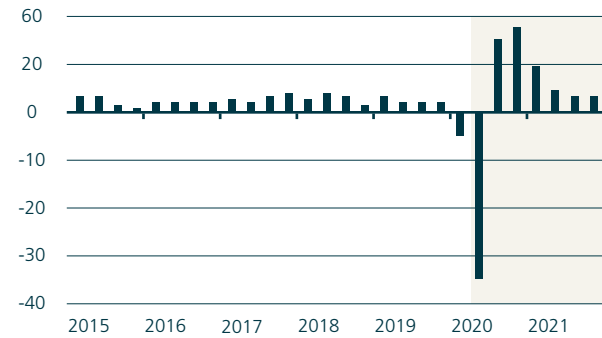
Märkte Industrieländer.

Europäische Zentralbank / Geldmarkt.

Die EZB hält sich die Tür offen, im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) auch über Juni 2021 hinaus Wertpapierkäufe vorzunehmen, falls die Inflationsentwicklung nicht ihren Vorstellungen entspricht. Zudem sei für diesen Fall auch eine erneute Senkung des Einlagensatzes eine realistische Politikoption. Diese Kommentare hatten zur Folge, dass die Geldmarktfutures derzeit einen leicht nach unten gerichteten Verlauf der EONIA- und EURIBOR-Sätze anzeigen. Demgegenüber rechnen wir eher mit einer längeren Seitwärtsbewegung am Geldmarkt. Bei einer wirtschaftlichen Erholung im erwarteten Ausmaß und ohne signifikante Deflationsgefahren dürfte die EZB das PEPP Mitte nächsten Jahres auslaufen lassen und auch die Leitzinsen nicht weiter senken. Gleichzeitig sind Leitzinserhöhungen aber noch weit entfernt, und auch ein Scheitelpunkt der Liquiditätsflut ist noch nicht absehbar. Denn die EZB wird die Wertpapierkäufe des Asset Purchase Programme (APP) noch für einige Jahre fortsetzen und bis mindestens 2022 Rückflüsse aus dem PEPP wiederanlegen.

USA: Bruttoinlandsprodukt.

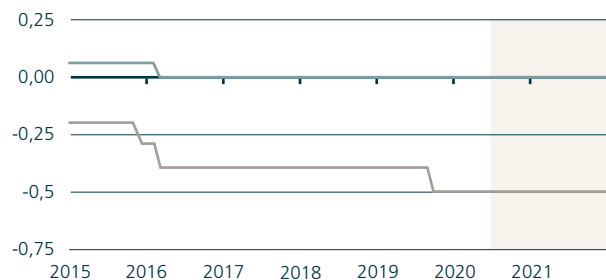
in % ggü. Vorquartal (sb, ann.)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose Dekabank

EZB: Leitzinsen.

in % p.a.



■ Hauptrefinanzierungssatz ■ Einlagensatz

Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose Dekabank

Rentenmarkt Euroland.

Die steigende Staatsverschuldung und der von der EU-Kommission geplante Wiederaufbaufonds, der die finanziell schwächeren Mitgliedsstaaten unterstützen soll, werden Bundesanleihen auf Sicht der nächsten Jahre belasten. Zu einem großen Teil wird dies jedoch durch die sehr expansive Geldpolitik der EZB kompensiert. Mit Hinweisen auf eine mögliche Fortsetzung des Wertpapierkaufprogramms PEPP über Mitte 2021 hinaus oder eine potenzielle weitere Senkung des Einlagensatzes versuchen die Notenbanker, einem Renditeanstieg auf den Staatsanleihemärkten Eurolands entgegenzuwirken. Zudem haben die Hoffnungen auf eine rasche wirtschaftliche Erholung zuletzt etwas nachgelassen, teilweise bedingt durch wieder höhere Corona-Neuinfektionen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine zunächst nur langsame Versteilerung der Bundkurve.

Devisenmarkt: EUR – USD.

Der Euro lag gegenüber dem US-Dollar mit einem Wert von 1,12 EUR-USD Ende Juni auf dem gleichen Niveau wie zum Jahresstart. Im Monatsverlauf gab es aber durchaus Bewegung bei der Wechselkursentwicklung. Der EUR-USD-Wechselkurs startete mit einem Wert von 1,11 in den Juni. Die geldpolitischen Entscheidungen der EZB haben den Euro nicht belastet. In der ersten Junihälfte hat er bis auf 1,14 EUR-USD zugelegt. Die EZB hatte bei ihrem Zinsentscheid im Juni die geldpolitische Lockerung mit einer Aufstockung des Anleiheankaufprogramms zur Bekämpfung der Corona-Krise um 600 Mrd. Euro deutlich ausgeweitet. In der zweiten Junihälfte bekam der Euro wieder etwas Gegenwind und landete zum Monatsende schließlich bei 1,12 EUR-USD. Dabei haben dem US-Dollar positive Überraschungen bei den US-Wirtschaftsdaten geholfen. Die USA schienen besser als bislang erwartet durch die Krise zu kommen.

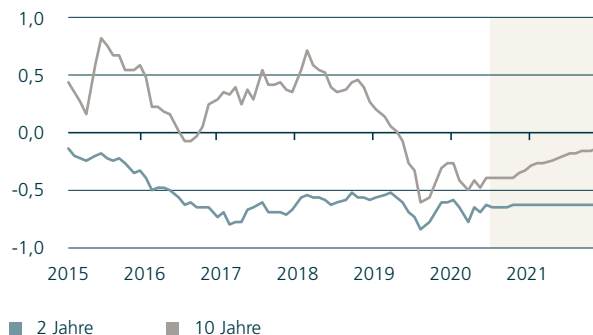
Aktienmarkt Deutschland.

Der Monat Juni wurde durch den Bilanzskandal bei der Wirecard AG überschattet, der Anlegern in der Einzelaktie nahezu einen Totalverlust bescherte, aber auch den Gesamtindex DAX mit rund 140 Indexpunkten belastete. Davon abgesehen sind die allgemeinen fundamentalen Trends weiter unterstützend. Bis auf regionale Infektionsherde ist die erste Welle der Corona-Pandemie in Deutschland überstanden, und die Lockerungen der Restriktionen schreiten weiter voran. Die Geschäftstätigkeit sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch bei den Dienstleistern steigt wieder, und die in den Einkaufsmanagerindizes abgefragte Stimmung hellt sich auf. Dazu tragen auch das zeitnah zum Einsatz kommende Fiskalpaket sowie die stetige Unterstützung der EZB bei. Nach der ersten, schnellen Erholungsphase dürfte die weitere konjunkturelle Aufwärtsbewegung aber an Dynamik verlieren. Gleiches gilt für die Aktienkurse, die über die Sommermonate hinweg zunächst etwas konsolidieren dürften.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.

Bundesanleihen: Renditen.

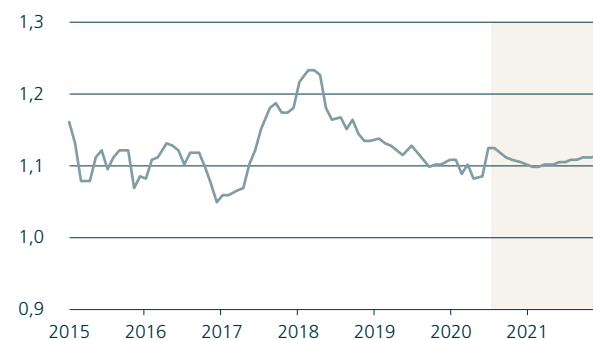
in % p.a.



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Wechselkurs EUR – USD.

in USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Aktienmarktprognose

	01.07.2020	3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	12.260,57	11.000	12.500	13.000
EuroStoxx50	3.228,45	3.000	3.300	3.500
S&P 500	3.115,86	2.800	3.000	3.100
Topix	1.538,61	1.500	1.550	1.600

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland.

Europäische Unternehmen nutzen im Rekordtempo die wieder günstigen Konditionen, um sich am Kapitalmarkt mit liquiden Mitteln zu versorgen. Neben den großen Kaufprogrammen der EZB sind auch Investoren sehr begierig, an den Zeichnungen teilzunehmen, sodass die meisten Neuemissionen vielfach überzeichnet sind und oftmals ohne zusätzliche Prämie platziert werden können. Der Sekundärmarkt hatte anfangs deutlich unter der Neuemissionsflut gelitten, doch inzwischen sind auch hier die Risikoaufschläge wieder spürbar rückläufig. Allerdings ist der Markt weiterhin noch recht illiquide, sodass sich der Handel momentan hauptsächlich auf neue Anleihen konzentriert. Die sehr schwachen Geschäftsergebnisse zum ersten Quartal haben sich zuletzt kaum noch negativ auf die Spreads ausgewirkt.

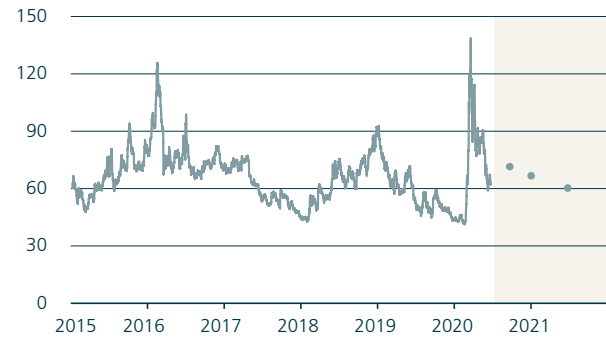
Emerging Markets.

Märkte.

Die kräftige Erholung am Markt für Unternehmensanleihen nach der massiven Spread-Ausweitung durch den Corona-Schock ist im Juni in eine Seitwärtsbewegung übergegangen. Ein Großteil der Spread-Anstiege ist wieder aufgeholt worden, bis zu den Niveaus vom Jahresbeginn ist aber noch ein wenig Luft nach unten. Dies gilt noch mehr für Kassa-Anleihen als für Kredit-Derivate wie den iTraxx, denn die Bonds haben unter einer Flut von Neuemissionen gelitten, die die Unternehmen im Rekordtempo auf den Markt geworfen haben, um Liquiditätslücken wieder aufzufüllen. Zwar konnten diese Anleihen durch die Hilfe der massiv ausgeweiteten Kaufprogramme der EZB problemlos platziert werden. Dennoch sind die Spreads für alte ausstehende Anleihen auf dem Sekundärmarkt gestiegen und bieten teils attraktive Einstiegsmöglichkeiten.

iTraxx Europe.

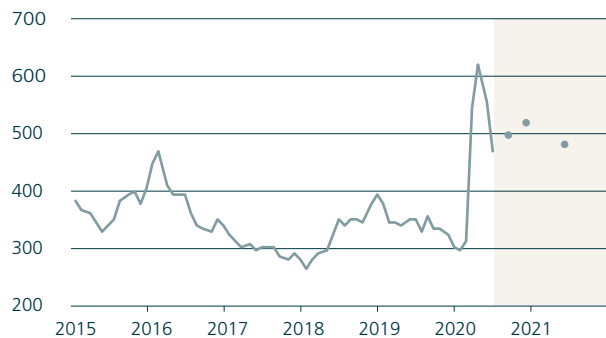
Basispunkte



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

EMBIG Diversified-Spread.

Basispunkte



Quelle: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

Szenarien.

Wir haben unsere Szenarien leicht angepasst, deren Eintrittswahrscheinlichkeit jedoch unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit 70 %)

- Folgen der Coronavirus-Ausbreitung erzeugen in der ersten Jahreshälfte 2020 einen historisch tiefen globalen Wirtschaftseinbruch; Lockerungsmaßnahmen bringen in der zweiten Jahreshälfte 2020 Erholung mit kleinen zwischenzeitlichen Rücksetzern.
- Weltwirtschaft knüpft 2021 an die Wachstumstrends vor der Corona-Krise an. Ansätze zur Deglobalisierung und Nationalisierung verändern in begrenztem Umfang die Strukturen.
- **Euroland:** Privater Konsum ist nach kurzzeitigem Corona-bedingtem Einbruch zentrale Wachstumsstütze in ansonsten schwachem Wachstumsumfeld. Geplanter EU-Wiederaufbaufonds stützt krisengeschüttelte südeuropäische Staaten. Handelsstreit mit USA, gestiegene Staatsverschuldung, Brexit und technologischer Strukturwandel bremsen den Aufschwung.
- **Vereinigtes Königreich (UK):** Corona-Krise erschwert Brexit-Verhandlungen und macht Terminverschiebung bzw. No-Deal-Brexit immer wahrscheinlicher. Anhaltende Unsicherheit sowie zu erwartende Handelsbarrieren dämpfen Wachstumspotenzial für UK.
- **USA:** Arbeitsmarkt leidet massiv unter Corona-Folgen. Geld- und Finanzpolitik unterstützen Wirtschaft und Märkte auf dem Weg aus der Corona-Krise. Innenpolitische Spannungen bleiben ohne größere wirtschaftliche Auswirkungen.
- **Inflation:** Inflationsraten erhalten Dämpfer durch Corona-Einbruch. Deflationsdebatte ist nicht ausgeschlossen. Ab 2021 wieder Annäherung an Inflationsziele.
- **Geldpolitik:** Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und nutzen verbleibende Mittel zur geldpolitischen Lockerung, um Konjunktur zu stützen.
- **Finanzmärkte:** Aktienmärkte haken nach kurzzeitiger scharfer Korrektur die Corona-Krise weitgehend ab. An den Rentenmärkten weitere Verringerung der Risikoprämien, dadurch positive Gesamtertragsersparungen.
- **Nullzinszeit:** Extremes Niedrigzinsumfeld wird zum neuen Normalzustand. Dies wird durch die Corona-Krise nochmals verstärkt. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Reinfektionswelle wird zu langanhaltender globaler Pandemie mit wiederkehrenden großflächigen verordneten Stillständen. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärts Spirale an den Finanzmärkten.
- Massive Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China mit negativen Ausstrahleffekten auf die Weltwirtschaft.
- Globale Ausbreitung von Protektionismus und Nationalismus reduziert den Grad der internationalen Arbeitsteilung in spürbar wachstumsbremsender Form.
- Stark steigende Staatsverschuldung löst globale bzw. regionale Schuldenkrisen aus. Hieraus könnte eine umfassende Emerging-Markets-Finanzkrise entstehen. In Euroland könnte die Stabilität der Währungsunion wieder infrage gestellt werden.
- Dauerhafte Wachstumsabschwächung in China.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Corona-Pandemie ebbt schnell ab. Brems Spuren bei Konjunktur und Finanzmärkten verlieren sich innerhalb weniger Wochen.
- Niedrigzinsen, ein gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen trotz hoher Kapazitätsauslastung zu überraschend starkem Wachstum ohne nennenswert steigende Inflationsraten. Dank Verschuldungsabbau schreitet Gesundung der Finanzsysteme zügig voran.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu spürbaren Aktienkursanstiegen. Dies hätte insbesondere positive Auswirkungen auf die Investitionsdynamik.
- Reformprozess in Euroland stabilisiert Finanzsektoren der Krisenländer und setzt damit stärkere Wachstumspotenziale frei.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets 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. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. 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:
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 652
Telefax: (0 69) 71 47 - 11 43
E-Mail: service@deka.de
www.deka-etf.de