

ETF-Newsletter Wertarbeit Gleichberechtigt investieren.

März 2023

Investieren schafft Zukunft.

Deka
Investments

Sehr geehrte Anlegerinnen und Anleger,

am Mittwoch dem 08. März jährte sich der Internationale Weltfrauentag – vielerorts ein Anlass, die Bemühungen für mehr Geschlechtergerechtigkeit zu unterstreichen. Ersonnen wurde der Weltfrauentag bereits im Jahr 1910, er geht zurück auf den Kampf um die Einführung des Frauenwahlrechts. Ein weniger rühmlicher Termin fiel unmittelbar auf den Tag davor: Der Equal Pay Day bezeichnet jenen Tag im Jahr, bis zu dem Frauen unentlohnt arbeiten, wenn man die Minderbezahlung auf die Arbeitstage des Jahres umlegt. 18% verdienen Frauen in Deutschland im Schnitt weniger als Männer, das entspricht 66 unbezahlten Arbeitstagen im Jahr, also bis zum 7. März. Wir sehen: Auch 112 Jahre nach der Einführung des Weltfrauentages sind Frauen zwar gut ausgebildet und finanziell selbstständig, von realer wirtschaftlicher Gleichberechtigung sind wir aber noch weit entfernt. Im Interview sprechen wir mit Tanja Heinrich und Dr. Gabriele Widmann von der Deka, die mit „Money on Her Mind“ einen Podcast für Frauen und all jene anbieten, die mehr über Wertpapiere wissen möchten. Ihre Botschaft: Frauen können ihre Geldanlage selbst in die Hand nehmen, haben daran Spaß, zeigen Talent und eine besondere Handschrift beim Investieren.

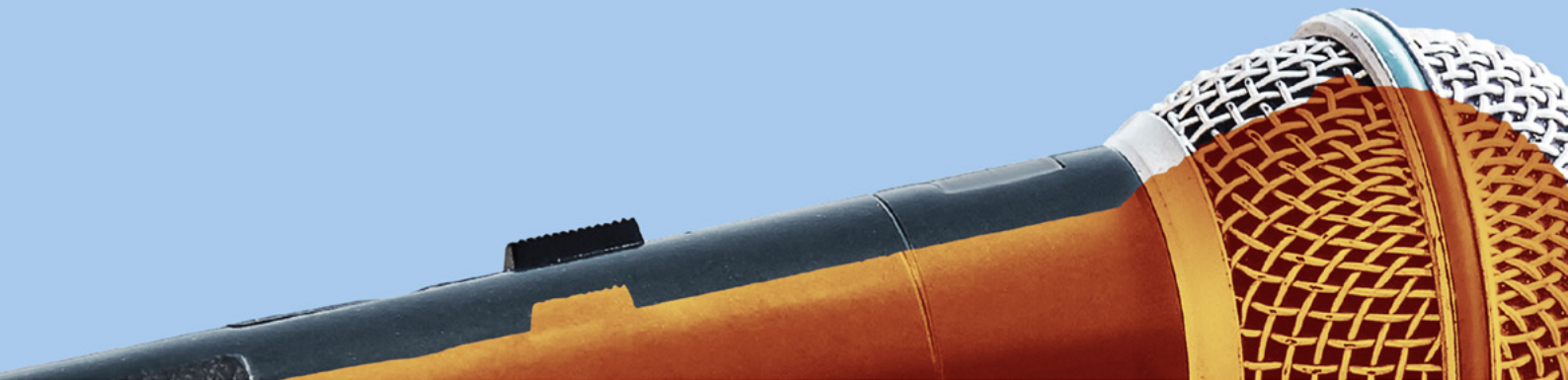
Am 14. März feierte auch Deka Investment ein Jubiläum: 15 Jahre zuvor wurde ETFlab gegründet, die Keimzelle der heutigen Deka ETFs. Seit 15 Jahren bieten wir unserer Anlegerschaft „Wertarbeit für Ihr Geld“, ein handverlesenes Set hochwertiger ETFs nach den Qualitätsmaßstäben deutscher Ingenieurskunst. Wir hoffen, auf diese Weise einen kleinen Beitrag geleistet zu haben zur „Demokratisierung des Anlegens“ und Ihnen einfache, transparente und flexible Instrumente an die Hand zu geben, um Ihre Marktmeinung abzubilden.



Ihr Thomas Pohlmann.



Thomas Pohlmann,
Leitung Produktmanagement
ETF, Deka Investment GmbH



Interview

„Frauen, habt Mut!“

Tanja Heinrich und Dr. Gabriele Widmann von der Deka bieten mit „Money on Her Mind“ einen regelmäßigen Podcast für Frauen und alle, die mehr über Wertpapiere wissen möchten. Ihre Botschaft: Frauen können ihre Geldanlage selbst in die Hand nehmen.

Finanzen gelten nicht als typisches Frauenthema. Ändert sich das?

Heinrich: Das hat sich schon geändert, und darüber sind wir sehr froh. Es gibt inzwischen mehr Frauen, die berufstätig sind und die eigene Karriere verfolgen, selbst wenn sie dies mit einer Familie organisieren müssen. Entsprechend nimmt das Bedürfnis zu, Geld zu investieren. Aktuell besitzen 8,1 Millionen Männer bundesweit Geldvermögen in Form von Wertpapieren. Bei den Frauen sind es gerade einmal 4,7 Millionen. Wir haben also noch ein wenig Aufholbedarf.

Was führte dazu, dass Sie einen regelmäßigen Podcast speziell für Frauen machen? Brauchen Frauen Rat von Frauen?

Heinrich: Wir richten uns an alle, die sich mit Geldanlage Themen befassen möchten – auch Männer. Frauen haben spezielle Lebenssituationen, in denen wir sie abholen können. Zum Beispiel stecken viele beruflich für einige Zeit zurück, weil die Kinderbetreuung im Vordergrund steht oder weil sie Angehörige pflegen. Daraus ergeben sich Finanzfragen, bei denen wir sie unterstützen möchten. Ein weiteres wichtiges Thema ist die Altersvorsorge.

Widmann: Auf vielen Sparkassenveranstaltungen, die von Männern und Frauen besucht werden, erlebe ich,

dass vor allem die Männer Fragen stellen. Frauen trauen sich oft nicht, weil sie denken, sie würden sich mit Finanzthemen nicht gut genug auskennen. Unser Podcast ist für sie wie ein geschützter Raum. Hier bekommen sie Antworten auf ihre Fragen und Finanzwissen, das sie dabei unterstützt, ihre Finanzen selbstbewusst in die eigene Hand zu nehmen. Meine Botschaft an die Frauen lautet: Wenn ihr nichts macht, werdet ihr das eines Tages sehr bedauern.

Heinrich: Wir können uns aus eigener Erfahrung in die Lebenssituationen anderer Frauen hineinversetzen und berichten häufig von persönlichen Erlebnissen. Übrigens ist unser Podcast zugleich eine Plattform für starke Frauen in der Sparkassenfinanzgruppe, die so ihr Wissen und ihre berufliche Karriere mit anderen teilen können. Das soll junge Frauen mit Blick auf ihre Finanzen und ihre Berufswege ermutigen.

Wie läuft diese Kommunikation ab? Wie bekommen Sie Rückmeldungen?

Heinrich: Wir teilen unseren Podcast in den sozialen Netzwerken und fordern die Hörerinnen auf, uns per E-Mail zu schreiben. Diese Anregungen und Fragen greifen wir in den Podcasts auf oder antworten direkt per E-Mail auf die Fragen.

Was wollen Frauen vor allem? Es gibt ja eine Reihe von Untersuchungen, die zeigen, dass Frauen bei der Geldanlage generell vorsichtiger als Männer agieren.

Heinrich: Uns Frauen ist Sicherheit bei der Geldanlage besonders wichtig, richtig. Das geht einher mit dem Bedürfnis, sich gründlich zu informieren und ein neues Thema auch richtig zu durchdringen. Aber Sicherheit allein reicht nicht. Wer einfach nur „sicher“ spart, verliert angesichts der hohen Inflation real Geld. Deshalb muss man bei allem Sicherheitsbedürfnis auch bestimmte Risiken eingehen. Wir vermitteln, dass wer breit streut und langfristig investiert, keine Angst vor der Investition in risiko- und renditereichere Anlagen haben muss. Studien zeigen, dass im Durchschnitt Frauen, die Risiken mit mehr Bedacht eingehen, oftmals erfolgreicher sind als Männer.

Bei Aktien könnte das ziemlich stressig werden, da sie ja bekanntermaßen heftig schwanken können. Können Sie Frauen trotzdem für Aktien begeistern?

Widmann: Dazu ist es wichtig, die Hintergründe zu kennen, warum Aktienmärkte schwanken. Aktien sind ja Unternehmensanteile, deren Wert vom Wirtschaftswachstum und von der Entwicklung der Gewinne abhängt. Ob Aktienkurse steigen oder fallen, wird maßgeblich davon beeinflusst, ob die Märkte von steigenden oder von fallenden Gewinnen ausgehen. Bei der langfristigen Geldanlage ist die trendmäßige Entwicklung aber viel wichtiger als das Auf und Ab der Aktienkurse. Vereinfacht gesagt, gilt: In einer wachsenden Weltwirtschaft steigen im Durchschnitt die Gewinne. Wer diesen Zusammenhang kennt und wer bei der Geldanlage langfristig denkt, kann besser mit den Schwankungen umgehen.

Das erfordert bestimmte Formen von Risikomanagement, zum Beispiel sich möglichst breit gestreut aufzustellen. Sind Frauen dazu bereit?

Widmann: Nach meiner Erfahrung ganz klar ja, wenn sie die Grundprinzipien kennen. Und diese greifen wir in unseren Podcast-Folgen auf. Wir reden darüber, dass man am besten über die Anlageklassen hinweg streut, also beispielsweise Liquidität, Anleihen, Aktien und Immobilien. Innerhalb der Anlageklassen ist es wiederum besser, nicht nur eine einzelne Aktie oder Anleihe zu haben, sondern eine Vielzahl von Titeln, beispielsweise in Form von Fonds. Diese bündeln viele Wertpapiere unter einem Mantel. Der Vorteil von breit gestreuten Fonds: In Phasen, in denen das eine Wertpapier nicht so gut läuft, kann ein anderes sich möglicherweise besser entwickeln. Dies kann beispielsweise bei Aktien und Anleihen der Fall sein oder bei Aktien von Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen. Diese jeweiligen Kursbewegungen werden im Fonds tendenziell ‚geglättet‘. So geht es über alle Schwankungen hinweg langfristig in der Tendenz nach oben. Wenn Frauen dies

verinnerlicht haben, können sie risikofreudiger investieren und auch noch ruhig schlafen.

Damit sind wir bei den Instrumenten, die unterschiedliche Risiken haben: Aktien, Anleihen, Einzelinvestments oder aktive und passive Fonds, vielleicht sogar in der Form von Sparplänen.

Widmann: Dazu muss man sagen: Auf die Mischung kommt es an. Es empfiehlt sich eine Mischung von Aktien und Anleihen und eine breite Verteilung über unterschiedliche Branchen und Regionen der Welt. Aktien- und Renten- oder Mischfonds, regelmäßig bespart, ergeben eine gute Basis für den langfristigen Vermögensaufbau. Solche Instrumente können gut liegen gelassen werden, ohne ständig überlegen zu müssen, ob sie noch rentabel sind. Ergänzend können auch Einzelwerte hinzukommen, die dann vielleicht etwas mehr Abwechslung bieten, weil sie das Wohl und Wehe eines Unternehmens direkt widerspiegeln.

„Das Deutsche Aktieninstitut gibt regelmäßig Big Zahlen zum Aktienbesitz heraus. Im vergangenen Jahr haben wir gesehen, dass die Anzahl der Anlegerinnen stärker zunimmt als die der Anleger.“

Heinrich: Das Deutsche Aktieninstitut gibt regelmäßig Zahlen zum Aktienbesitz heraus. Im vergangenen Jahr haben wir gesehen, dass die Anzahl der Anlegerinnen stärker zunimmt als die der Anleger. Das freut uns natürlich besonders, dass mehr Frauen sich an die Börse wagen. Auffällig ist, dass Anlegerinnen stärker auf Fonds und ETFs setzen, was auch dafür spricht, dass sie breit diversifizieren.

Wie groß ist das Interesse an ETFs bei den Frauen? Der Name ist ja ein bisschen sperrig und deshalb vielleicht eher abschreckend.

Widmann: Das schreckt Frauen inzwischen nicht mehr. Das Interesse ist groß und wird größer, auch wenn es für ETFs in der Regel keine so intensive Beratung gibt. Deshalb sind vor allem Anlegerinnen daran interessiert, die gerne selbst entscheiden. Frauen wissen, wenn sie einen ETF besparen, erhalten sie die Sicherheit eines (sogar bei der Insolvenz des Instituts) geschützten Sondervermögens – so wie auch bei aktiv gemanagten Fonds – und partizipieren an der Wirtschaftsentwicklung mit einem breiten Index. Sparpläne sind dabei eine gute Möglichkeit, diszipliniert über alle Schwankungen hinweg anzulegen.

Seit einigen Jahren gibt es die Möglichkeit von Robo Advisors oder der digitalen Vermögensverwaltung, die individuelle Risikovorgaben umsetzen. Genutzt werden dazu überwiegend ETFs. So etwas gibt es auch im Sparkassensektor mit bevestor. Greifen Frauen zu?

Widmann: Ja, auch Frauen nutzen diese Möglichkeit. Die Idee einer digitalen Vermögensverwaltung hat Charme. Mit ein paar Klicks kann man ein Anlegerinnenprofil ermitteln lassen und erhält einen darauf abgestimmten Portfoliovorschlag. Nach meiner Erfahrung schätzen viele Frauen jedoch auch die persönliche Beratung – gerne durch eine Frau.

Gibt es genügend Beraterinnen?

Widmann: Nach meinem Eindruck haben wir im Sparkassensektor eine ausreichende Anzahl an Beraterinnen. Wie die eingesetzt werden, obliegt der jeweiligen Sparkasse vor Ort. Generell ist die Sensibilisierung für eine andere Kommunikation bei der Beratung von Frauen gestiegen. Darauf stellen sich viele Sparkassen ein.

Bei jeder Art von Beratung ist das Thema Nachhaltigkeit inzwischen gefragt. Wie reagieren Frauen?

Widmann: Ich kann bestätigen, dass Frauen oft nachhaltiges Investieren ansprechen. Dabei geht es darum, dass die Firmen, in die investiert wird, bestimmte ethische und soziale Standards einhalten. Was hierbei konkret nachhaltig bedeutet, wird breit diskutiert, auch auf der Ebene der EU, und so manches ist noch strittig. Nachhaltiges Investieren ist gar nicht so einfach, wie man auf den ersten Blick denken könnte. Wo ziehe ich die Grenze, was toleriere ich noch, was nicht?

„Habt Mut, habt keine Angst vor Fehlern!“

Zum Schluss: Was raten Sie den Frauen? Wie sollen sie angesichts der Informationsflut am besten vorgehen?

Heinrich: Wir geben immer den Rat: Fangt einfach an. Hört in unseren Podcast rein, lest, und startet am besten mit kleineren Beträgen. Schaut, wie sich ein Investment entwickelt, lernt mit Schwankungen umzugehen. Vielleicht beginnt diese Art der Geldanlage sogar Spaß zu machen.

Widmann: Ich ergänze dann gerne: Habt Mut, habt keine Angst vor Fehlern! Gerade wenn ihr am Anfang mit kleinen Beträgen agiert, mit Geld, das ihr nicht zum Überleben braucht, kann nicht viel schief gehen. So sammelt ihr Erfahrungen und findet euren Weg, mit Wertpapiervoranlagen umzugehen und am Ende „mehr“ aus eurem Geld zu machen.



Money on Her Mind ist der Deka-Podcast von Frauen für Frauen, der sich mit Themen rund um Wertpapiere, Female Empowerment und finanzielle Unabhängigkeit auseinandersetzt.

[→ Jetzt Reinhören](#)



Kolumne

Klein, aber oho!



Dr. Bernhard Jünemann
Finanzjournalist

„Small is Beautiful“ heißt eine Untersuchung des britischen Ökonoms E. F. Schumacher 1973. Das Buch gilt als Klassiker eines Plädoyers für Nachhaltigkeit, und der Titel wurde zum geflügelten Wort. Auch an der Börse wurden seine Ideen aufgenommen, vor allem der Vergleich zwischen großen und kleinen Organisationen. Small Caps und Mid Caps als Kennzeichnung der Unternehmensgröße haben sich zum Standard entwickelt und dienen als Vorlage von Anlagestrategien. In der Tat sind im langfristigen Vergleich die Aktien der kleinen und mittleren denen der großen Unternehmen, der sogenannten Blue Chips oder Large Caps, überlegen – gemessen an der Kursentwicklung.

Das hat sich in jüngster Zeit wieder bestätigt. Seit 2009 nach der Finanzkrise hat der DAX bis heute trotz aller Schwächeanfänge Gewinne von 273 Prozent vorgelegt. Wer stattdessen auf den MDAX mit den mittleren Unternehmen gesetzt hat, erzielte beeindruckende 463 Prozent. Der SDAX mit den kleinen Aktien war fast ebenso gut mit einem Plus von 428 Prozent.

Der Größeneffekt gilt als zuverlässiges Strategiemerkmal über alle Zyklen hinweg. Kleinere Werte gehören somit

in ein gut sortiertes Portfolio und sind ein Performance-treiber. In den USA ist der Vorteil der Small-Cap- zu Large-Cap-Indizes nicht ganz so stark ausgeprägt, weil der Standardindex S&P 500 so breit ist, dass er schon viele der performancestarken mittleren Unternehmen enthält.

Warum die Kleinen die Großen an der Börse schlagen, wurde ausführlich untersucht. Zum einen ist es die geringere Marktkapitalisierung der Small Caps, die Kaufwellen kursmäßig verstärkt. Zum anderen sind viele der kleineren Unternehmen sehr gut fokussiert aufgestellt und agieren oft deutlich flexibler als die großen Tanker. Viele von ihnen gelten zudem als „Hidden Champions“, die Weltmarktrang haben, ja sogar häufig in ihrem Geschäftsbereich Weltmarktführer sind. „Klein, aber oho!“, heißt es dazu im Volksmund.

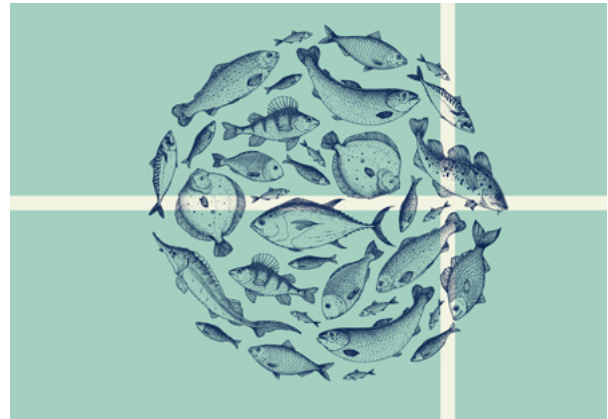
Es gibt aber auch Nachteile. Nicht jedes der kleinen Unternehmen ist finanziell so robust aufgestellt, dass es Konjunkturkrisen wegstecken kann. Da sind größere Firmen mit einer breiten Kapitalbasis meist besser dran. Mittlere Unternehmen können die Vorteile beider Welten vereinen und mehr Stabilität als die kleineren bieten.

Solche Konjunkturrisiken führen dazu, dass sich Anlegerinnen und Anleger in Börsenkrisen schneller von den Small Caps trennen, so dass die Kurse kräftiger fallen als die der Large Caps, erst recht, wenn sich vorher durch die gute Entwicklung der Kleinen erhebliche Kursgewinne angesammelt haben. Dann gilt: Nur realisierte Gewinne sind sicher, und entsprechend sind Verkaufswellen bei Small Caps besonders stark.

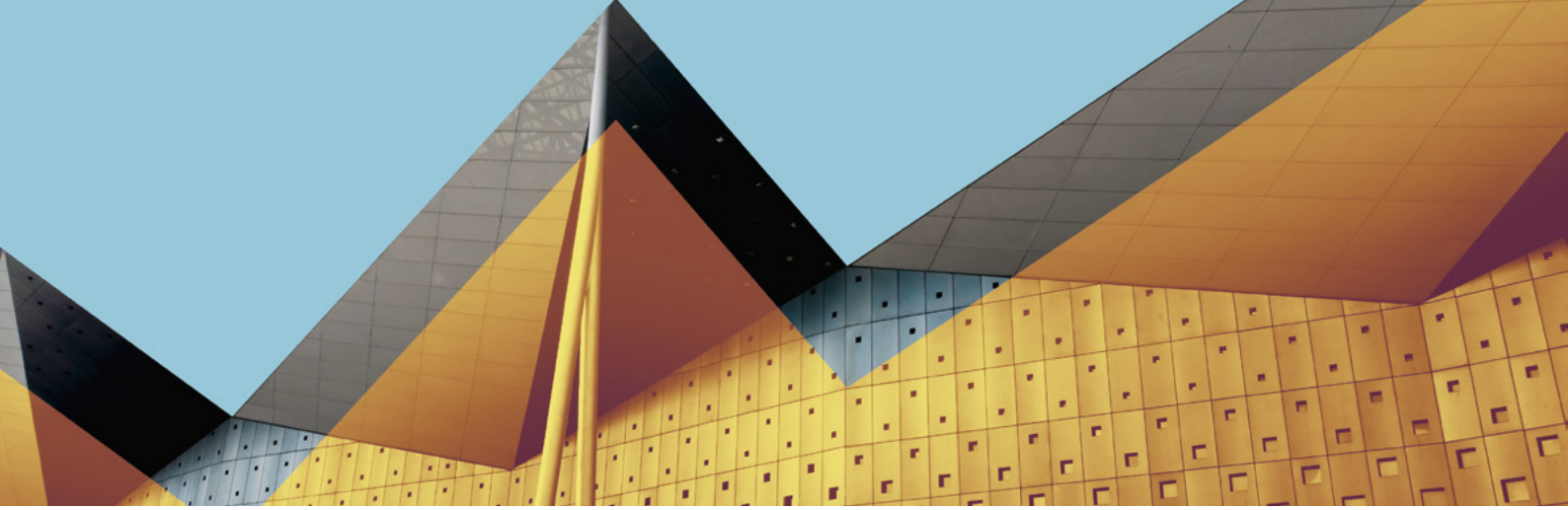
Blicken wir auf die vergangenen zwei Jahre mit Pandemie, Krieg in der Ukraine, Inflation und Rezessionsgefahren. Nach guten Gewinnen begannen die Börsenindizes im September 2021 zu fallen und erreichten Ende September 2022 ihren Tiefpunkt. In dieser Zeit verlor der DAX 23 Prozent. MDAX und SDAX gaben 38 Prozent nach. Der MSCI Europe Small Cap verlor sogar 45 Prozent. Der Russel 2000 für amerikanische Small Caps kam mit minus 30 Prozent glimpflicher davon.

Seitdem haben sich die Kurse wieder erholt, in der Regel vom Tiefpunkt um 30 Prozent. Da ist aber, gemessen an den Hochpunkten vom September 2021 noch deutlich mehr drin, vorausgesetzt das Wachstum der Wirtschaft stabilisiert sich, wie es zurzeit auch scheint.

Es lohnt sich also, Small und Mid Caps wieder stärker in den Fokus zu nehmen. Wer sich nicht die Mühe machen will, sich die besten Werte herauszupicken, ist mit einem breiten Mid- und Small-Cap-Index gut bedient. Das Risiko einzelner krisenanfälliger Unternehmen wird so nivelliert. Das Angebot entsprechender ETFs ist umfangreich. Die schönen Kleinen lassen sich so günstig im Paket kaufen.



„Das Angebot entsprechender ETFs ist umfangreich. Die schönen Kleinen lassen sich so günstig im Paket kaufen.“



ETF-Monitor

Europa behauptet sich besser als Amerika.

Am 24. Februar jährte sich der Beginn des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine, der auch die internationalen Börsen gehörig unter Druck setzte. Davon haben sich die Märkte allmählich abgesetzt und proben seit einigen Monaten die Erholung. So war es auch im Februar 2023, auch wenn es negative Ausreißer gab. Amerika machte sich wieder Sorgen um eine verschärfte Zinspolitik der Fed und die Gefahr einer Rezession. Europa ließ sich davon noch nicht anstecken und reagierte positiv auf schwache, aber verbesserte Wirtschaftsdaten und holte weiter auf.

So verloren der breite S&P 500 2,6 Prozent und der Nasdaq Composite 1,1 Prozent. Der Euro STOXX 50 beendete dagegen den Monat mit einem Gewinn von 1,8 Prozent, der DAX schaffte 1,6 Prozent. Auch Asien blieb im positi-

Zahlen und Fakten.

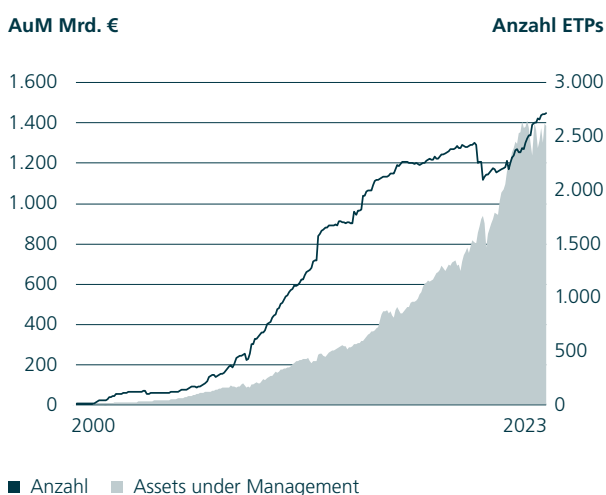
1,39

Das Volumen der AuM war mit 1,385 Billionen Euro kaum verändert.

2.715

Für Exchange Traded Products in Europa wurden 2.715 Listings gezählt.

Europäischer ETP-Markt.



Quelle: Morningstar

ven Terrain. Der Shanghai Composite konnte 0,7 Prozent und der Nikkei 225 0,4 Prozent verbuchen. Wegen diverser Krisen in einzelnen Ländern wie Südafrika verzeichnete die Gruppe der Schwellenländer jedoch herbe Verluste von 6,5 Prozent.

Die Rohstoffpreise mussten teilweise heftige Abschlüge hinnehmen. Kupfer verlor rund vier Prozent, der Goldpreis 5,3 und der Ölpreis für die Sorte Brent 0,7 Prozent. Die Zinsen zogen weiter an, nachdem die Notenbanken deutlich gemacht hatten, dass weitere Anhebungen nötig seien, um die hohe Inflation zu bekämpfen. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg auf 2,6 Prozent nach 2,2 Prozent im Januar. Der Dollar konnte sich gegenüber dem Euro wieder etwas befestigen, ein Plus von 2,7 Prozent.

Bei den ETFs stach ganz ungewöhnlich die Türkei positiv heraus. Entsprechende Länderfonds erzielten im Februar 8,2 Prozent mehr, nachdem die Börse erst wegen der verheerenden Erdbeben Anfang Februar um 15 Prozent abstürzte und dann geschlossen worden war. Nach der

Wiedereröffnung Ende Februar boomte der Markt. Zum einen profitiert die Türkei bekanntermaßen wegen Lieferungen von sanktionierten Waren nach Russland. Zum anderen ordnete Präsident Erdogan an, dass die Pensionsfonds zur Krisenbewältigung Aktien kaufen sollten. Das hatte offenbar funktioniert.

Aber auch europäische Branchen waren gut im Rennen. ETFs auf Banken profitierten mit Gewinnen von 6,2 Prozent, europäische Energiewerte von 5,4 Prozent. Überdurchschnittlich legte zudem der spanische Aktienmarkt zu. Um fünf Prozent ging es nach oben.

Auf der Verliererseite machte sich die Rohstoffschwäche bemerkbar. ETFs mit Goldminenwerten verloren rund 14 Prozent. Breite Metallkörbe gaben rund zehn Prozent nach. Negativ bei den Länderfonds stach Vietnam heraus. Dort belasteten eine Korruptionsaffäre und der Rücktritt des Präsidenten die Märkte. Um zehn Prozent verbilligten sich Fonds auf die sogenannten Brics-Staaten mit Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika.

Anlageklassen.

Diese Risikobereitschaft zeigte sich auch bei den Flows. Aktien konnten ihre Nettomittel um fast sechs Milliarden Euro erhöhen. Für Anleihen gab es nur 774,2 Millionen Euro und für Rohstoffe 765,7 Millionen. Aus dem Geldmarkt flossen 243,4 Millionen Euro ab.

Zahlen und Fakten.

948,2

Die Aktien gewannen 0,3 Prozent auf 948,2 Milliarden Euro.

322

Die Anleihen verloren 0,5 Prozent auf 322 Milliarden Euro.

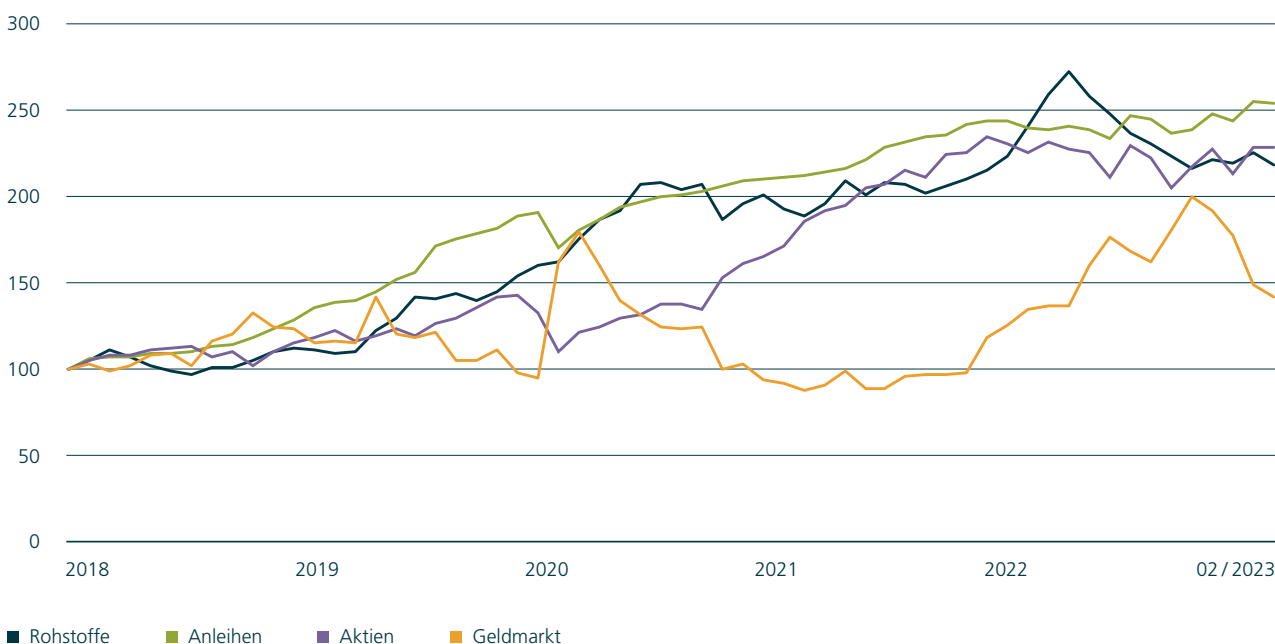
91,9

Die Rohstoffe verloren 3,2 Prozent auf aktuell 91,9 Milliarden Euro.

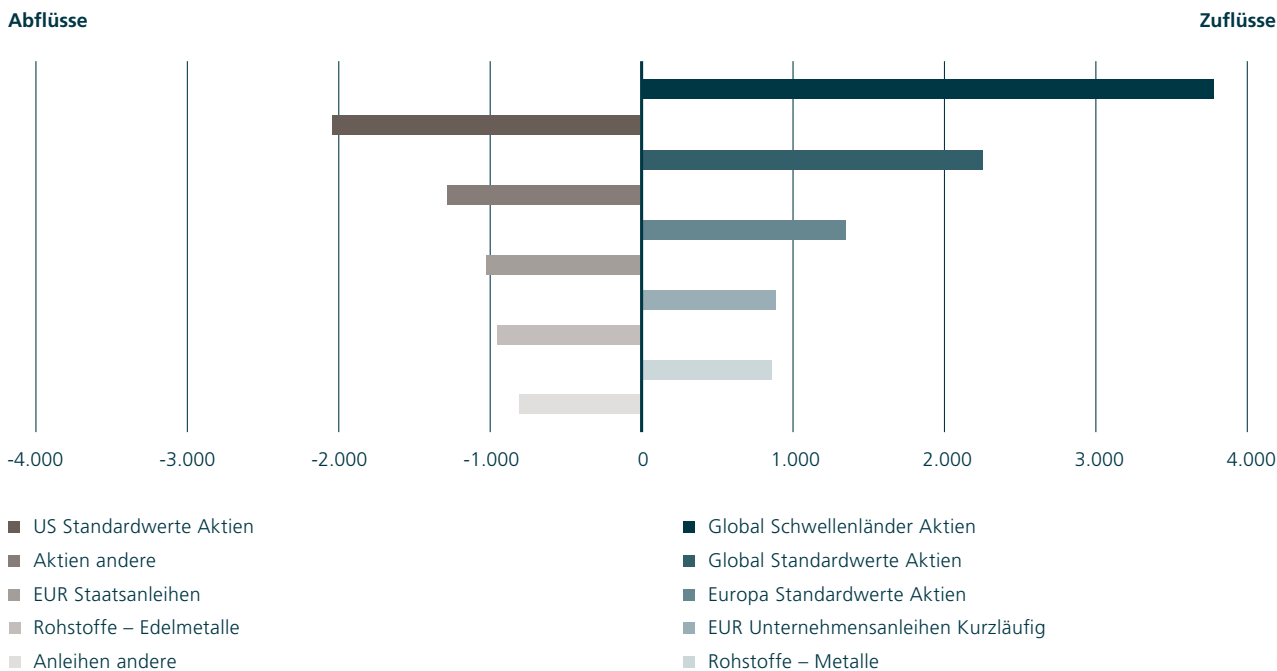
4,5

Relativ stark erwischte es den Geldmarkt, ein Minus von 4,8 Prozent auf 4,5 Mrd. Euro.

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



Quelle: Morningstar



Quelle: Morningstar

Nettomittelabflüsse.

Monatelang gesucht, schien die Luft aus amerikanischen Standardaktien zu entweichen. Sie verloren im Februar zwei Milliarden Euro an Nettomitteln. Aktien außerhalb der großen Standardindizes wurden gemieden, was einen Abfluss von 1,3 Milliarden Euro zur Folge hatte. Euro-Staatsanleihen litten unter der Aussicht auf weitere Zinsanhebungen und gaben rund eine Milliarde Nettomittel ab. Während bei den Rohstoffen Basismetalle gesucht waren, wurden Edelmetalle eher abgestoßen und verloren 961,3 Millionen Euro. Auch Anleihen außerhalb der Standardindizes waren nicht mehr gefragt, was ihnen ein Verlust an Flows von 807,7 Millionen Euro bescherte.

Nettomittelzuflüsse.

Nach einzelnen Anlagekategorien gefiltert, standen im Februar vor allem globale Schwellenländeraktien im Fokus. Sie erhielten trotz oder wegen der Kursschwäche dieser Aktien netto 3,8 Milliarden Euro frisches Geld. 2,3 Milliarden Euro gab es für globale Standardaktien, 1,4 Milliarden für entsprechende europäische Werte. Da offenbar der Prozess der Zinsanhebung der Notenbanken weiterläuft, waren wieder Kurzläufer-Anleihen gefragt, besonders Euro-Corporate-Bonds. Ihnen flossen 888 Millionen Euro zu. Die Schwäche bei den Metallpreisen im Februar wurde bei Investoren für Kaufgelegenheiten genutzt. Diese Kategorie steigerte die Nettomittel um 864,1 Millionen Euro.

Marktkommentar: Weiterhin hohe Volatilität.

Die gemischten Ergebnisse im Februar signalisieren für viele Marktbeobachter, dass nach Wochen der Begeisterung wieder Ernüchterung an den Finanzmärkten eingekehrt ist. Anlegerinnen und Anleger bleiben hin- und hergerissen. Die Datenlage ist noch nicht so

eindeutig auf Erholung ausgerichtet, wie von vielen erhofft. Zudem belastet die Aussicht, dass die Notenbanken weitere Zinsanhebungen vorbereiten, um die hohe Inflation energisch zu bekämpfen. Vor diesem Hintergrund dürfte nach Ansicht vieler Marktstrategen vorerst die Volatilität hoch bleiben.



Makro Research

Was (über)sehen die Aktienmärkte?



Dr. Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

An den Börsen herrscht überraschend gute Stimmung. Bereits im vierten Quartal 2022 holten die Aktienindizes von ihren zwischenzeitlichen erheblichen Einbußen wieder einiges auf. Und der Start ins Jahr 2023 darf zweifelsfrei als gelungen bezeichnet werden. Die Weltwirtschaft offenbart eine erstaunlich hohe Resilienz gegenüber den enormen Inflationsraten sowie dem straffen Zinserhöhungszyklus der Notenbanken. So wurden in den letzten Wochen sogar schon wieder Konjunkturprognosen nach oben revidiert. Sollten einzelne Volkswirtschaften überhaupt offiziell in eine Rezession fallen, dann dürfte diese recht mild verlaufen. Überdies sind zwei Sorgen für das laufende Jahr entfallen: Zum einen hat die milde Witterung in diesem Winter das Risiko einer Gasmangellage in Europa genommen. Zum anderen hat in China die Abkehr von der Null-Covid-Strategie die Perspektiven für die Lieferketten spürbar aufgehellt.

So weit, so gut. Die Aktienmärkte haben eine ordentliche Berichtssaison hinter sich gebracht, die zumindest nicht hinderlich war. Doch erscheinen uns die makroökonomischen Perspektiven nur moderat zu sein und für die nächsten Quartale kaum nennenswerte Gewinn-

steigerungen bei den Unternehmen zuzulassen. Es ist davon auszugehen, dass sich die bremsenden Wirkungen der Geldpolitik noch weiter zeigen werden. Auch wenn nicht mehr viele Zinsschritte nach oben anstehen, sind doch Hoffnungen auf rasche Zinssenkungen sehr gewagt. Die Notenbanken vermitteln derzeit bewusst den Eindruck, dass sie die Leitzinsen noch für längere Zeit auf einem höheren Niveau – und zwar im bremsenden Bereich – halten wollen. Der Kampf gegen die hohen Inflationsraten soll um jeden Preis gewonnen werden, damit die Inflationserwartungen bei den Zielen der Notenbanken verankert bleiben. Zweifel an der geldpolitischen Stabilitätskultur sollen im Keim erstickt werden.

Anders als die Aktienmärkte haben die Rentenmärkte auf dieses Szenario spürbar reagiert, sodass jüngst wieder höhere Renditen für festverzinsliche Wertpapiere zu verzeichnen waren. Vor allem im kürzeren Laufzeitbereich legten die Renditen zu und unterstrichen die Inversion der Zinsstrukturkurve. Dies passt zu aktuellen Äußerungen von Fed-Chef Powell, dass die Notenbank zur Not eine echte Rezession der US-Volkswirtschaft in Kauf nehmen würde. Es dürfte freilich gelingen, bei einer moderaten konjunkturellen Erholung im Jahresverlauf nachlassende Inflationsraten zu erzielen. Vor diesem Hintergrund sind erste Leitzinssenkungen im kommenden Jahr absehbar. In der Konsequenz spricht dies für attraktive Rentenmärkte bei leichten Renditerückgängen und nachgebenden Zinsaufschlägen für Anleihen mit geringerer Bonität. Die Aktienmärkte haben bereits Vorschusslorbeeren verteilt. Hier steht aller Voraussicht nach jedoch eine gute Dividendsaison an. In jedem Fall werden die Märkte in diesen geld- und geopolitisch spannenden Zeiten ungewöhnlich schwankungsanfällig bleiben.



Prognoserevisionen und Änderungen.

- Deutschland: Leichte Abwärtsrevision der BIP- und Inflationsprognose für 2023.
- Euroland: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2023 und 2024. Aufwärtsrevision der Inflationsprognose für 2023.
- USA: Anhebung der BIP-Prognose für 2023. Anhebung der Inflationsprognose für 2023 und 2024.
- USA/Euroland: Stärkere Leitzinserhöhungen und höhere Renditeniveaus in allen Laufzeitbereichen.
- DAX: Leichte Aufwärtsrevision der 3- und 6-Monatsprognosen.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für die Türkei. Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Südafrika und Polen.

Konjunktur Industrieländer.

Deutschland.

Die Dezemberindikatoren waren so schwach, dass sich das Statistische Bundesamt genötigt sah, die ursprünglich als Stagnation angekündigte Wachstumszahl für das vierte Quartal 2022 zum zweiten Mal in kürzester Zeit auf 0,4 % im Vorquartalsvergleich nach unten zu korrigieren. Der Start in das neue Jahr brachte bislang keine grundlegende Wende. Zwar legten die ifo Geschäftserwartungen zu, doch das ist bis jetzt nur ein Auspreisen einer sehr schweren Rezession. Wir erwarten auch im ersten Quartal 2023 eine Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts, doch die Rezession wird trotz der vielfältigen Widrigkeiten mild bleiben, nicht zuletzt wegen der zahlreichen staatlichen Stützungsmaßnahmen.

Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision der BIP- und Inflationsprognose für 2023.

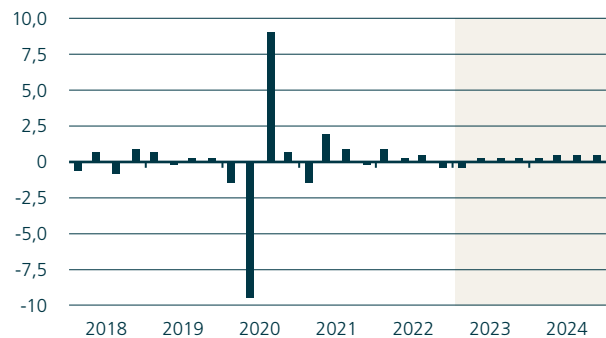
Euroland.

Die Schwäche der europäischen Wirtschaft aus dem zweiten Halbjahr 2022 dürfte auch im ersten Quartal 2023 angehalten haben. Die Stimmungsindikatoren der Unternehmen deuten immerhin eine leichte Belebung an, mehr aber auch nicht. Die hohe Inflationsentwicklung bleibt ein gewichtiger Belastungsfaktor, und dementsprechend ist das Konsumentenvertrauen nach wie vor sehr schlecht in Euroland. Die Inflationsrate ist im Februar nur geringfügig auf 8,5 % zurückgegangen. In den vier großen EWU-Ländern lagen die Inflationsraten im Bereich von 6,1 % in Spanien bis 9,9 % in Italien. Dazwischen befanden sich die Inflationsraten aus Deutschland (9,3 %) und Frankreich (7,2 %).

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2024, Aufwärtsrevision der Inflationsprognose für 2023.

Deutschland: Bruttoinlandsprodukt.

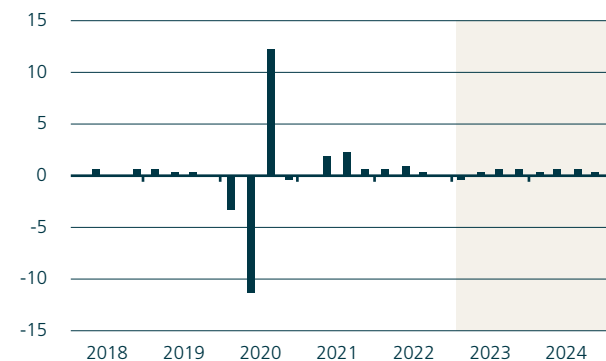
in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Euroland: Bruttoinlandsprodukt.

in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

USA.

Nach den vorliegenden Informationen war der Monat Januar in mehrerer Hinsicht ein Ausnahmemonat. Dies betraf vor allem den Arbeitsmarkt, aber auch die verfügbaren Einkommen, den privaten Konsum und möglicherweise die Preisentwicklung. Neben den ungewöhnlich günstigen Witterungsverhältnissen sowie Nachhol- und Vorzieheffekten beim privaten Konsum sorgten staatliche Einmalzahlungen für einen deutlichen Schub sowohl bei der Nachfrage als auch bei den Preisen. Aufgrund dieser besonderen Datenlage und der daraus resultierenden Unsicherheit kann weiterhin nicht ausgeschlossen werden, dass die US-Wirtschaft zeitnah in eine – wenn auch milde – Rezession rutschen wird.

Prognoserevision: Anhebung der BIP-Prognose für 2023; Anhebung der Inflationsprognose für 2023 und 2024.

Märkte Industrieländer.

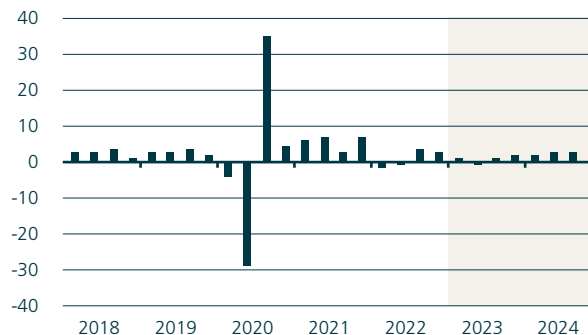
Europäische Zentralbank / Geldmarkt.

Für ihre Ratssitzung am 16. März hat die EZB eine erneute Anhebung der Leitzinsen um 50 Basispunkte angekündigt und ihr anschließendes Vorgehen als datenabhängig bezeichnet. Unseres Erachtens kommt dabei zwei Entwicklungen eine besondere Bedeutung zu: Erstens hat die Kerninflation im Februar weiter zugenommen. Zweitens deuten einige Stimmungsindikatoren trotz strengerer Finanzierungsbedingungen auf eine wieder anziehende konjunkturelle Dynamik hin. Wir gehen deshalb davon aus, dass die EZB die Straffung der Geldpolitik noch etwas weiter fortsetzen wird, mit Zinsschritten von nochmals 50 Basispunkten im Mai und 25 Basispunkten im Juni. Die umfangreichen Rückzahlungen der langfristigen Refinanzierungsgeschäfte TLTRO-III dürften sich vorerst nur wenig auf die Geldmarktsätze auswirken. Eine Mehrheit der EZB-Ratsmitglieder präferiert einen langsamen Abbau der Wertpapierbestände des APP. Die Überschussreserven dürften daher noch für einige Zeit hoch genug bleiben, um die €STR- und EURI-BOR-Sätze an den Einlagensatz zu koppeln.

Prognoserevision: Stärkere Leitzinserhöhungen.

USA: Bruttoinlandsprodukt.

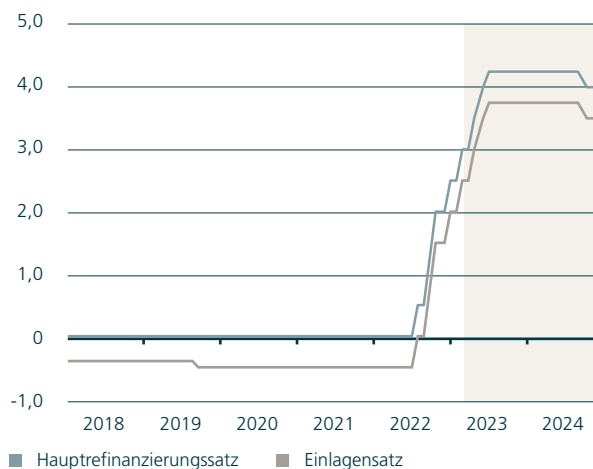
in % ggü. Vorquartal (sb, ann.)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose Dekabank

EZB: Leitzinsen.

in % p.a.



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose Dekabank

Rentenmarkt Euroland.

Anzeichen für einen sich verfestigenden Preisauftrieb und entsprechende Kommentare von EZB-Ratsmitgliedern hatten nicht nur zur Folge, dass Marktteilnehmer zusätzliche Leitzinserhöhungen erwarten. Sie gehen auch von erst später beginnenden Leitzinssenkungen aus, sodass die Straffung der Geldpolitik stärker als bisher auch auf die längeren Laufzeitbereiche ausstrahlt. Dennoch könnte die Inversion der Bundkurve zwischenzeitlich noch etwas weiter zunehmen. Denn wenn die EZB ihre Ankündigung, für längere Zeit an einem restriktiven Leitzinsniveau festzuhalten, glaubhaft machen kann, ist der Spielraum für Renditerückgänge am kurzen Ende zunächst gering. Demgegenüber sollten die Renditen langlaufender Bundesanleihen ihren Zenit überschreiten, sobald sich der Eindruck einer allmählich nachlassenden Inflation erhärtet.

Prognoserevision: In allen Laufzeitbereichen höhere Renditeniveaus.

Devisenmarkt: EUR–USD.

Bis auf 1,05 USD je EUR ist der Wechselkurs Ende Februar gefallen, nachdem er erst Anfang Februar die Marke von 1,10 USD je EUR erreicht hatte. Ursächlich für diese kräftige USD-Aufwertung waren starke US-Daten (Arbeitsmarkt, privater Konsum), die die Markterwartungen an die Fed verändert haben: Anstatt von Leitzinssenkungen in diesem Jahr wurden nun höhere Zinsen für längere Zeit eingepreist. Mittlerweile gelang dem Euro eine leichte Aufwertung auf 1,06 USD je EUR. Zu verdanken ist dies der EZB, die angesichts einer noch steigenden Kernrate der Inflation in Euroland (von 5,3 % auf 5,6 % im Februar) weitere Leitzinserhöhungen in Aussicht stellt. Auf Sicht von 12 Monaten erwarten wir, dass der Renditevorsprung der USA bei den 2-jährigen Staatsanleihen spürbar fallen wird. Die Aussichten für den Euro bleiben somit gut.

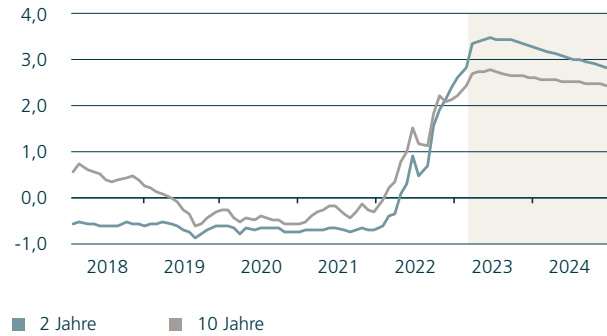
Aktienmarkt Deutschland.

Die Seitwärtsbewegung der Aktienkurse im Februar dürfte im März noch weiter anhalten. Der Grund dafür sind hartnäckig hohe Kerninflationen, die nicht nur zu einem massiven Anstieg der Zinsen an den Kapitalmärkten, sondern auch zu einer deutlich höheren Erwartung an die Leitzinsen der EZB geführt haben. Die geldpolitische Verunsicherung bleibt damit bis auf weiteres hoch, was den Ausblick für die Aktienmärkte belastet. Stabilisierend wirkt dagegen, dass sich die Volkswirtschaften auf ihrem niedrigen Wachstumstempo einzupendeln scheinen. Das signalisieren zumindest die zuletzt veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes. Zudem lösen die Ausblicke der Unternehmen im Rahmen der Berichterstattung zum abgelaufenen Quartal keine massiven neuen Abwärtsrevisionen der Gewinnerwartungen aus. Dementsprechend ist der mittelfristige Ausblick stabil, und die kurzfristig zu erwartende Stimmungskorrektur dürfte moderat ausfallen.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der 3- und 6-Monatsprognose.

Bundesanleihen: Renditen.

in % p.a.



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Wechselkurs EUR – USD.

in USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Aktienmarktprognose

	08.03.2023	3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	15.631,87	14.200	15.000	15.800
EURO STOXX 50	4.288,45	3.850	4.100	4.250
S&P 500	3.992,01	3.750	4.000	3.950
Topix	2.051,21	1.900	2.000	2.050

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland.

Die Renditen von Unternehmensanleihen sind mit den kräftig erhöhten Leitzinserwartungen ebenfalls erneut stark angestiegen. Anders als im vergangenen Herbst, als Rezessionssorgen die Risikoaufschläge deutlich haben anspringen lassen, halten sich die Spreads aber auf bemerkenswert niedrigem Niveau. Obwohl die Geschäftsberichte zum vierten Quartal bei vielen Firmen ein verlangsamtes Umsatz- und Gewinnwachstum aufzeigen, ist die Investitionsbereitschaft internationaler Investoren in Unternehmensanleihen weiterhin sehr hoch. Auch die verringerten Wertpapierersatzkäufe der EZB haben sich bisher kaum negativ auf Corporates ausgewirkt. Doch die Ausblicke der Unternehmen auf die kommenden Quartale werden nach unten angepasst werden müssen und die Spreads dürften vorübergehend ein Stück herauslaufen.

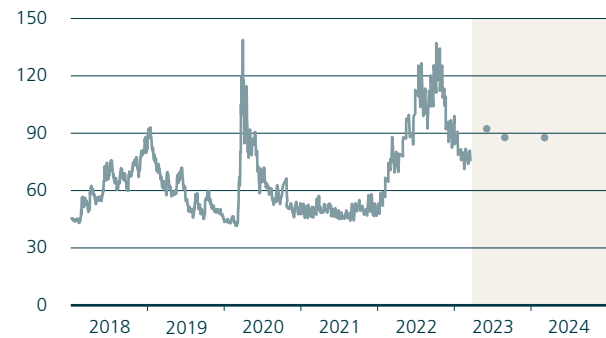
Emerging Markets.

Märkte.

EM-Hartwährungsanleihen sind im Zuge steigender US-Renditen unter Druck geraten und haben einen Großteil ihrer Januar-Gewinne wieder abgegeben. EM-Lokalwährungsanleihen entwickelten sich in dem schwierigen Umfeld stabil, da sie von der guten Entwicklung vieler Schwellenländerwährungen profitierten. EM-Aktien gaben einen Teil ihrer Gewinne wieder ab, weil die zunehmenden Spannungen zwischen China und den USA gute chinesische Konjunkturdaten in den Hintergrund treten ließen. Die vergangenen Wochen haben deutlich gemacht, wie groß die Unsicherheit um den Inflationsausblick weiterhin ist. Vor diesem Hintergrund müssen weitere Rückschläge bei Anleihen und in der Folge auch bei Aktien einkalkuliert werden. Doch auf Sicht von zwölf Monaten erscheint das Chance-/Risiko-Profil von EM-Anleihen attraktiv, weil die hohen Renditen einen Puffer gegen Kursverluste bieten. Die Entwicklung von EM-Aktien ist aufgrund der regionalen Gewichtung der bedeutenden Indizes stärker anfällig für eine weitere Verschärfung der Spannungen zwischen China und den USA, weshalb hier zunächst eher Vorsicht angeraten erscheint.

iTraxx Europe.

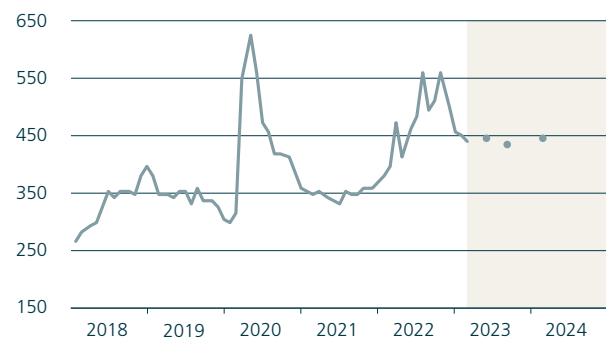
Basispunkte



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

EMBIG Diversified-Spread.

Basispunkte



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

Szenarien.

Wir haben unsere Szenarien sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung halten perspektivisch den Inflationsdruck hoch und dämpfen das globale Wachstum.
- Regimewechsel am Kapitalmarkt durch dauerhaft höhere Zinsen.
- Notenbanken erhöhen Leitzinsen, bis Rückgang der Inflationsraten hinreichend weit vorangeschritten und mithin gesichert ist. Erste Leitzinssenkungen sind frühestens 2024 zu erwarten.
- Weltwirtschaft findet nach der Schwächephase im Winterhalbjahr 2022/23 zurück auf den Wachstumspfad.
- Wegen weiterhin zu hoher Inflation und wegen deutlich gestiegener Zinsen werden Geld- und Finanzpolitik bis auf Weiteres die Entwicklung von Wirtschaft und Kapitalmärkten nicht mehr so stützen können wie bisher.
- Für Europa und die USA sind bis ins Jahr 2024 hinein schwaches Wachstum und zu hohe Inflationsraten zu erwarten.
- In China begrenzen anhaltende Probleme mit Corona-Infektionswellen, verstärkte staatliche Regulierung und Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Aktienmärkte bewegen sich zunächst seitwärts mit hohen Schwankungen. Mittelfristig profitieren sie von globalem Wachstum und dem Umbau der Wirtschaft mit Blick auf Digitalisierung und Nachhaltigkeit.
- Zinsen dürften tendenziell niedriger als Inflationsraten bleiben. Kaufkrafterhalt der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs mit Ausweitung auf weitere Länder. Infrastruktur-Sabotage als Mittel der unkonventionellen Kriegsführung. Anhaltende Ost-West-Konfrontation verringert positive Wachstumswirkungen der Globalisierung.
- Zweitrundeneffekte bei der Inflation setzen Lohn-Preis-Spirale in Gang und führen zu anhaltend höheren Inflationsraten. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer extrem restriktiven Geldpolitik gezwungen, die eine massive Rezession auslöst.
- Stark gestiegene Staatsverschuldung löst in Verbindung mit den spürbar gestiegenen Zinsen regionale bzw. globale Schuldenkrisen aus mit dem Risiko einer umfassenden Finanzkrise bzw. in Euroland einem erneuten Infraustellen der Währungsunion.
- Dauerhafte ausgeprägte Wachstumsschwäche in China.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Inflationsraten gehen innerhalb kürzester Zeit zurück und bleiben dann im Bereich der Notenbankziele. Notenbanken können Zinsen schnell auf neutrale Niveaus zurücknehmen.
- Einfrieren des Russland-Ukraine-Konflikts führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu deutlichen Aktienkursanstiegen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung 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

Lyoner Straße 13
60528 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