

ETF-Newsletter Wertarbeit Konstruktive Perspektiven

Oktober 2020

Neue Perspektiven für mein Geld.

Deka
Investments

Sehr geehrte Anleger*innen,

Sabine Meyer, unsere diesmalige Interviewpartnerin, leitet das Produkt- und Handelsangebot bei S Broker, dem Online-Broker der DekaBank. Sie repräsentiert eine große Palette von Depotprodukten für eine breite Zielgruppe – vom traditionellen Sparkassenkunden bis zum aktiven Trader. Das Anlagespektrum reicht von aktiv gemanagten und ETF-basierten Sparplänen, über klassische Fonds bis hin zu Einzelaktien und Zertifikaten. Meyer berichtet, dass die Anlagepraxis der Zielgruppen sich verändert. So investieren auch aktive Trader in ETF-Sparpläne, um an der Entwicklung ganzer Märkte oder Themen zu partizipieren. Auch nachhaltige Fonds und ETFs rücken verstärkt in den Fokus.

In seiner Kolumne richtet Dr. Bernhard Jünemann den Blick auf nachhaltigen Shareholder-Value. Dieser beruht nach seiner Auffassung auf soliden Unternehmensgewinnen, die auf Basis von guter Unternehmensführung, nachhaltigem Wirtschaften und wahrheitsgetreuer Kommunikation zustande kommen.

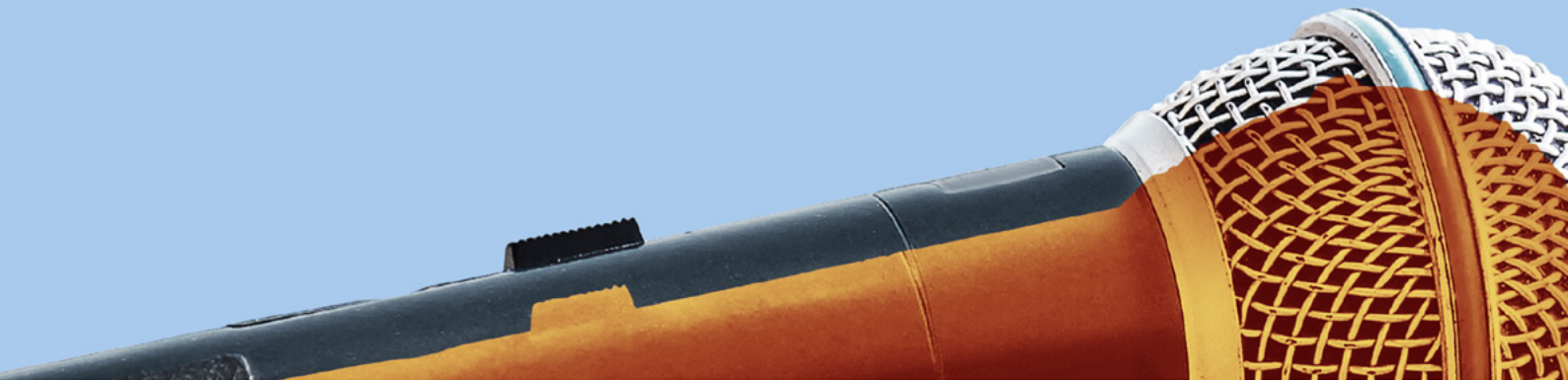
Deka-Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater sieht trotz Corona-bedingt gestiegener Nervosität weiterhin konstruktive Aussichten für Konjunktur und Kapitalmärkte. Obgleich ein erneuter Stillstand im Winterhalbjahr aufgrund einer starken Zunahme der Neuinfektionen eine nennenswerte Eintrittswahrscheinlichkeit hat, überwiegen aktuell in den Augen unserer Volkswirte die positiven wirtschaftlichen Signale sowie die im Umgang mit dem Erreger gewonnenen politischen und medizinischen Erkenntnisse.



Ihr Thomas Pohlmann



Thomas Pohlmann,
Leitung Betreuung ETF,
Deka Investment GmbH



Interview

„ETF-Sparpläne wachsen dynamisch“

Sabine Meyer ist Leiterin Produkt- und Handelsangebot beim S Broker. Welche Rolle ETFs bei den verschiedenen Kundengruppen spielen und wie sich das Angebot entwickelt, erläutert sie im Interview.

Wie ist der S Broker im Konkurrenzumfeld positioniert? Was sind Ihre Stärken?

Wir sind eine hundertprozentige Tochter der DekaBank. Als Online-Broker ergänzen wir zielgerichtet das Multi-Kanalangebot der Sparkassen. Mit unseren vollverwahr-fähigen Depotlösungen bieten wir Sparkassen die Mög-lichkeit, ihre Kunden sowohl in der Filiale vor Ort als auch online ganzheitlich zu betreuen. Darüber hinaus halten wir mit dem „DirektDepot“ ein attraktives Ange-bot für besonders anspruchsvolle und tradingorientierte Anleger bereit.

Wie hat man sich das mit den Verbindungen zu den Sparkassen-Filialen im Einzelnen vorzustellen?

Unsere beiden vollverwahr-fähigen Depotmodelle, „S Com-fortDepot“ und „DepotPlus“ sind auf die Bedürfnisse der Sparkassen zugeschnitten und in deren Systeme und Auf-tritte integriert. Durch die regulatorische und administrative Entlastung der Sparkassen im S ComfortDepot bleibt mehr Zeit für Vertrieb, Beratung und Betreuung der Kunden. Hier-von profitieren sowohl Sparkassen als auch deren Kunden. Das DepotPlus bietet für onlineaffine und preissensible Kun-den eine umfangreiche Produktpalette und professionelle Funktionalitäten zu günstigen Konditionen. Zudem ist es voll in die Systeme der Sparkasse integriert und deshalb äußerst bequem in der Handhabung.

Viele unserer DirektDepot-Kunden profitieren zudem davon, dass sie ein Girokonto als Verrechnungskonto nutzen.

Welche Rolle spielen ETFs bei der Fondsanlage?

Wir beobachten ein starkes ETF-Wachstum, besonders bei der Sparplannachfrage. Das Wachstum ist dynamischer als bei den aktiv gemanagten Fonds. Aber wenn man sich den Gesamtbestand der Fonds bei uns anschaut, dann haben die aktiven Fonds noch immer die Nase vorn.

Wie groß ist Ihr Sparplanangebot?

Das ist in der Tat sehr breit, umfasst nicht nur ETFs, sondern auch aktiv gemanagte Fonds mit reduzierten oder ohne Ausgabeaufschlägen im DirektDepot und DepotPlus sowie Zertifikate und Einzelaktien. Insgesamt bieten wir etwa 1800 Sparpläne an. Rund ein Drittel davon entfällt auf ETFs.

Nutzen auch Trading-Kunden bei Ihnen ETFs?

Selbstverständlich. Auch viele aktive Trader erachten es als sinnvoll, einen Teil ihres Geldes regelmäßig in einen ETF-Sparplan zu investieren und so an der Entwicklung

ganzer Märkte oder Themen zu partizipieren und das Risiko eines schlechten Einstiegszeitpunkts zu minimieren. Zudem nutzen einige aktive Anleger den Vorteil der ETFs, dass man sie, wie z.B. eine Aktie, jederzeit an der Börse und oftmals auch außerbörslich handeln kann. So gibt es Kunden, die ETFs auch aktiv traden.

Bei Sparplänen schauen Anleger sehr sensibel auf die Kosten, die ja monatlich anfallen können. Wie gehen Sie damit um?

Für die Sparplanausführung berechnen wir grundsätzlich 2,5 Prozent der Sparplanrate. Deka ETFs können von unseren Kunden im DirektDepot und DepotPlus überdies bis zu einer Sparplanrate von 500 Euro ohne Orderentgelt bespart werden. Die Kooperation mit der Deka ist attraktiv für unsere Kunden und wird von diesen stark genutzt.

Welche Indizes werden bei den Sparplänen am stärksten nachgefragt?

Das sind natürlich die großen Standardindizes wie der MSCI World, der Nasdaq oder der DAX. Auch die zweite Reihe mit MDAX und TecDAX ist gefragt. Aber wir spüren

„Wir gehen davon aus, dass der Anteil von ETFs am Handel und am Bestand weiterwachsen wird. Die Produkte sind kostengünstig, transparent und vergleichsweise leicht zu verstehen.“

ebenfalls, dass Anleger rege bestimmte Themen für Sparpläne nutzen, zum Beispiel Cyber-Security, Digitalisierung oder erneuerbare Energien.

Da sind wir schon beim Thema Nachhaltigkeit. Es gibt Standard-ETFs mit Nachhaltigkeitsfilter oder Themen-ETFs, die wie die erwähnten erneuerbaren Energien direkt auf Nachhaltigkeit setzen.

Wir spüren eine deutlich zunehmende Nachfrage. Um dem damit einhergehenden Informationsbedürfnis gerecht zu werden, haben wir eine spezielle Informationsseite auf unserer eigenen sowie der Website der DepotPlus-Sparkassen eingerichtet. Dort können unsere Kunden sowohl aktiv gemanagte als auch passive nachhaltige Fonds finden. Zudem erweitern wir stetig unser Nachhaltigkeitsangebot, zuletzt beispielsweise um fünf neue Klimawandel-ETFs der Deka.

Wie sieht es generell mit Informationsangeboten aus? Ihre Kunden sind in der Regel Selbstentscheider, aber können Hilfe bei der Entwicklung einer Anlagestrategie sicherlich auch gut nutzen.

Wir unterstützen unsere Kunden bei der Entwicklung ihrer individuellen Anlagestrategien durch Online-Seminare und Tutorials, die live verfolgt oder zu einem späteren Zeitpunkt z.B. über YouTube konsumiert werden können.

Haben Sie auch Musterdepots? Oder sogar standardisierte Portfoliolösungen mit unterschiedlichen Risikoprofilen?

Nein, aber auch da werden interessierte Kunden in der Deka-Gruppe fündig. Der digitale Vermögensverwalter der DekaBank, bevestor, bietet Kunden die Möglichkeit, mithilfe eines Anlageassistenten den persönlichen Anlegertyp zu ermitteln und dem individuellen Rendite-Risiko-Profil entsprechend zu investieren.

Wie sehen Sie die weitere Entwicklung des ETF-Geschäfts beim S Broker?

Wir gehen davon aus, dass der Anteil von ETFs am Handel und am Bestand weiterwachsen wird. Die Produkte sind kostengünstig, transparent und vergleichsweise leicht zu verstehen. Wir spüren auch, dass das Interesse am Marktgeschehen in den Zeiten der Pandemie zugenommen hat.



Kolumne

Gewinnen mit Nachhaltigkeit?



Dr. Bernhard Jünemann
Finanzjournalist

Es ist wie so oft im Leben: Erst wenn eine Sache verschwunden ist, steigt ihre Wertschätzung. Das gilt aktuell auch für den Unternehmensgewinn, der immer noch eines der wichtigsten Entscheidungskriterien für die Aktienanlage ist. In den letzten Jahren wurde er jedoch oft nur noch als ein Faktor neben anderen eingeordnet. Das Unternehmen müsse dem Stakeholder-Value dienen, so hieß es immer wieder, also allen irgendwie betroffenen Interessengruppen bis hin zur Gesellschaft als Ganzes.

Doch seitdem die Gewinne in diesen Corona-Zeiten schwinden oder sich durch Luftbuchungen wie bei Wirecard als nicht existent erwiesen, bahnt sich ein Umdenken an. Das wird zum Beispiel an der Diskussion über die Neuordnung des DAX-Index deutlich. Die Börse erwägt, dass nur noch Unternehmen aufgenommen werden, die auch Gewinne ausweisen können. So soll der Leitindex aufgewertet werden.

Über die Bedeutung des Gewinns für die Aktienanlage wird gestritten, seitdem es Aktien gibt. Value-Investoren wie Benjamin Graham wiesen schon in den dreißiger Jahren des vorigen Jahrhunderts darauf hin, wie wichtig Gewinne und daraus abgeleitet Dividenden für den Unternehmenswert und Aktienkurs sind. Milton Friedman hat vor 50 Jahren in seinem aufsehenerregenden Aufsatz „The Social Responsibility Of Business Is to Increase its Profits“ die Ansicht vertreten, dass die Manager Profite generieren müssen und Wohltätigkeit der Politik und Gesellschaft überlassen sollten. Mit diesem Postulat wurde später der Shareholder-Value begründet, der in den neunziger Jahren in Exzessen mit kurzfristigem Denken und überzogenem Gewinnstreben mündete. Die Antwort darauf war dann der Stakeholder-Value.

Der Gegensatz zwischen Shareholder und Stakeholder war nach meiner Einschätzung nur ein Scheinproblem. Denn Gewinne waren immer die Voraussetzung für Unternehmen. Ohne Gewinne können sie langfristig nicht erfolgreich agieren. Wenn die Gewinne schwinden oder einbrechen, ist das ein klares Signal, dass die Unternehmen reagieren müssen, wollen sie das Ausscheiden aus dem Markt verhindern. Dieser Zwang ist eine entscheidende Voraussetzung für das Funktionieren einer Markt-

wirtschaft. Gewinne oder wenigstens Gewinnaussichten sind deshalb auch Grundlage für die Aktienanlage.

Wie und mit welchen Methoden Gewinne erzielt werden, wie hoch Gewinne sein können, ist jedoch die andere Fragestellung. Jede Gewinnerzielung ist mit Risiken verbunden, für das Unternehmen selbst aber auch für die Gesellschaft insgesamt. Deshalb darf ein Unternehmen nicht losgelöst von den Wertvorstellungen der Gesellschaft agieren.

Jeder Anleger weiß inzwischen, dass exzessive Gewinne auch häufig exzessive Risiken bergen. Darauf haben Firmen und Finanzmarktakteure längst reagiert. Unternehmen, die Gewinne erzielen, ja sogar steigern, aber dabei eben nicht übertreiben, gelten als besonders solide. Das ist eine Grundregel für gute Unternehmensführung und Teil der Kriterien für nachhaltiges Wirtschaften. Risiken für die Umwelt werden in die Entscheidungen einbezogen, Regeln für wahrheitsgetreue Kommunikation werden gepflegt. Damit sind immer noch ordentliche Gewinne möglich und sogar oft mit weniger Risiken. Für den Anleger ist das der wahre Shareholder-Value, der über viele Jahre Bestand hat. Gewinn ist kein Ausdruck teuflischer Kapitalistengier, sondern letztlich Maßstab für den Unternehmenserfolg. Darauf kann auch der Anleger direkt oder mittelbar durch sein Investitionsverhalten und sein Stimmrecht Einfluss nehmen.

Würde Milton Friedman seinen Aufsatz heute formulieren, würde er kaum die Ereignisse und Erkenntnisse der vergangenen 50 Jahre negieren, sondern sein Postulat durch den kleinen Zusatz „sustainable“ ergänzen.



„Gewinn ist kein Ausdruck teuflischer Kapitalistengier, sondern letztlich Maßstab für den Unternehmenserfolg.“



ETF-Monitor

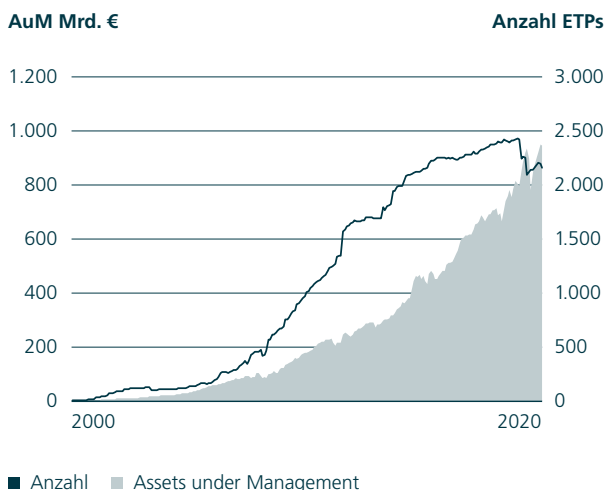
Hoffen und Bangen

Die Hoffnung auf ein baldiges Ende der Corona-Krise erhielt im September einen Dämpfer. In vielen Ländern zog die Zahl der Neuinfektionen kräftig an, so dass von der zweiten Welle der Pandemie gesprochen wurde. Folglich überwogen an den Börsen die Minuszeichen. Aber die Verluste hielten sich in Grenzen, weil es immer wieder Wirtschaftsdaten gab, die eine weitere Erholung signalisierten.

Vor allem die Technologiewerte setzten ihre Korrektur fort. Der Nasdaq Composite verlor im September 5,2 Prozent. Der S&P 500 gab 3,9 Prozent ab. Europa kam etwas besser weg. Der Euro STOXX 50 verlor 2,4 Prozent und der DAX nur 1,4 Prozent. Die Emerging Markets gaben 1,8 Prozent nach. Nur der Nikkei verbuchte mit 0,2 Prozent leichte Gewinne.

Bei den Rohstoffen bauten die Edelmetalle weiter ab. Der Goldpreis verlor 4,2 Prozent und der Silberpreis

Europäischer ETP-Markt.



Quelle: Morningstar

Zahlen und Fakten.

2.160

Die Zahl der ETPs, also Fonds und Notes, nahmen ebenfalls etwas ab – auf 2.160 Produkte.

947,9

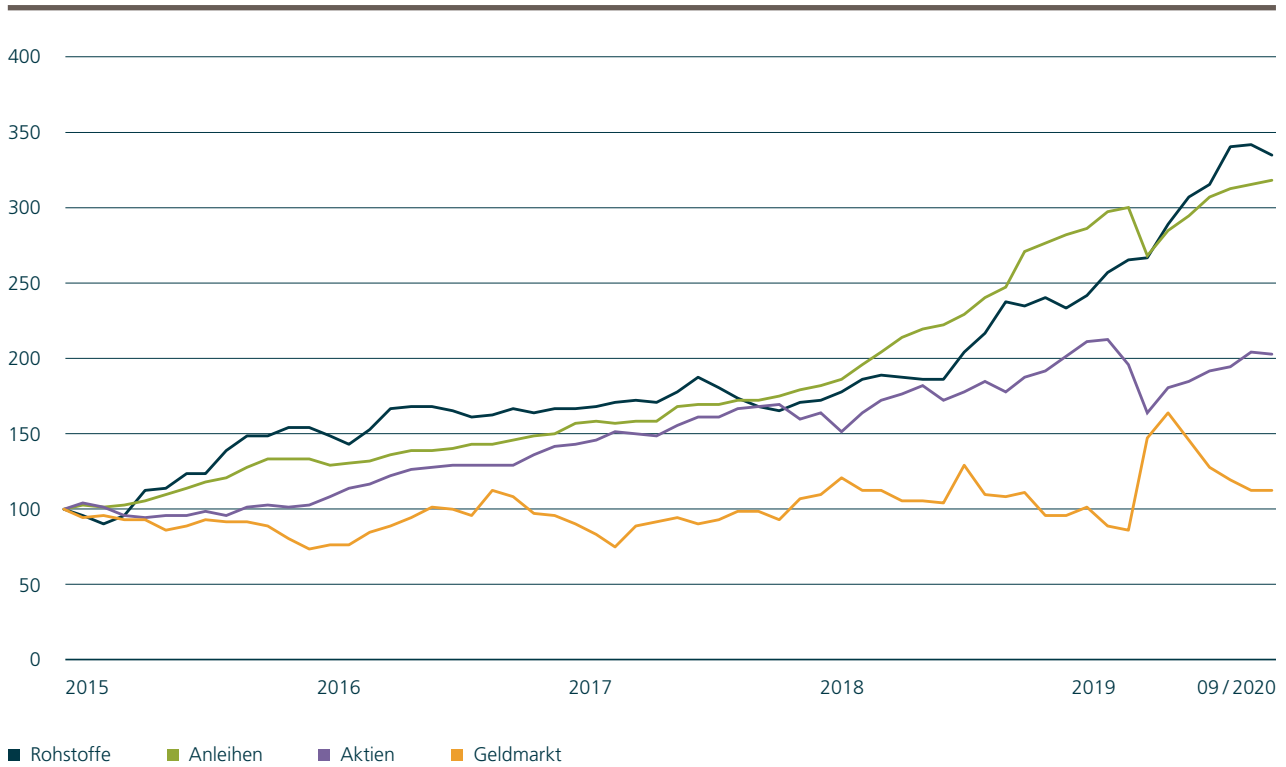
Die AuM der in Europa gelisteten Fonds gaben 0,5 % auf 947,9 Milliarden Euro ab.

sogar 17 Prozent. Auch der Ölpreis gab wieder nach, ein Minus von 10,3 Prozent für die Sorte Brent. Wenig Veränderung am Devisenmarkt. Der US-Dollar konnte sich gegenüber dem Euro leicht um 1,8 Prozent festigen.

Bei den Länder-ETFs führten Produkte aus Japan mit Small Caps, aus Korea und Vietnam die Gewinnerliste an. Sie zogen bis zu sieben Prozent an. Unter den Branchen glänzten Themen wie New Energy (+10,2 %) und Gesundheit, vor allem mit Biotechnologie und Innovation (+4,8 %).

Auf der Verliererseite fielen amerikanische Energiewerte mit rund 17 Prozent Minus besonders negativ auf. Rohstofffonds mit Edelmetallen gaben ebenfalls kräftig nach. Auch europäische Banken waren nicht gefragt, ein Minus hier von 13,1 Prozent. Unter den Länder-ETFs mahnten stark steigenden Corona-Infektionszahlen zur Vorsicht. So verloren Fonds auf Indonesien bis zu 15,5 Prozent und auf Brasilien bis zu 12,5 Prozent.

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



Quelle: Morningstar

Anlageklassen.

Beim Nettomittelaufkommen zeigte sich indes, dass Anleger nicht von einer langanhaltenden Schwäche ausgingen. Die Flows für Aktien verbuchten 6,3 Milliarden Euro,

während Anleihen 119,6 Millionen Euro verloren. Rohstoffe legten ebenfalls zu, um 712,5 Millionen Euro. Aus dem Geldmarkt flossen 84,7 Millionen Euro ab.

Zahlen und Fakten.

97,8

Die Rohstoffe erwischte es mit einem Minus von zwei Prozent auf 97,8 Milliarden Euro.

575,8

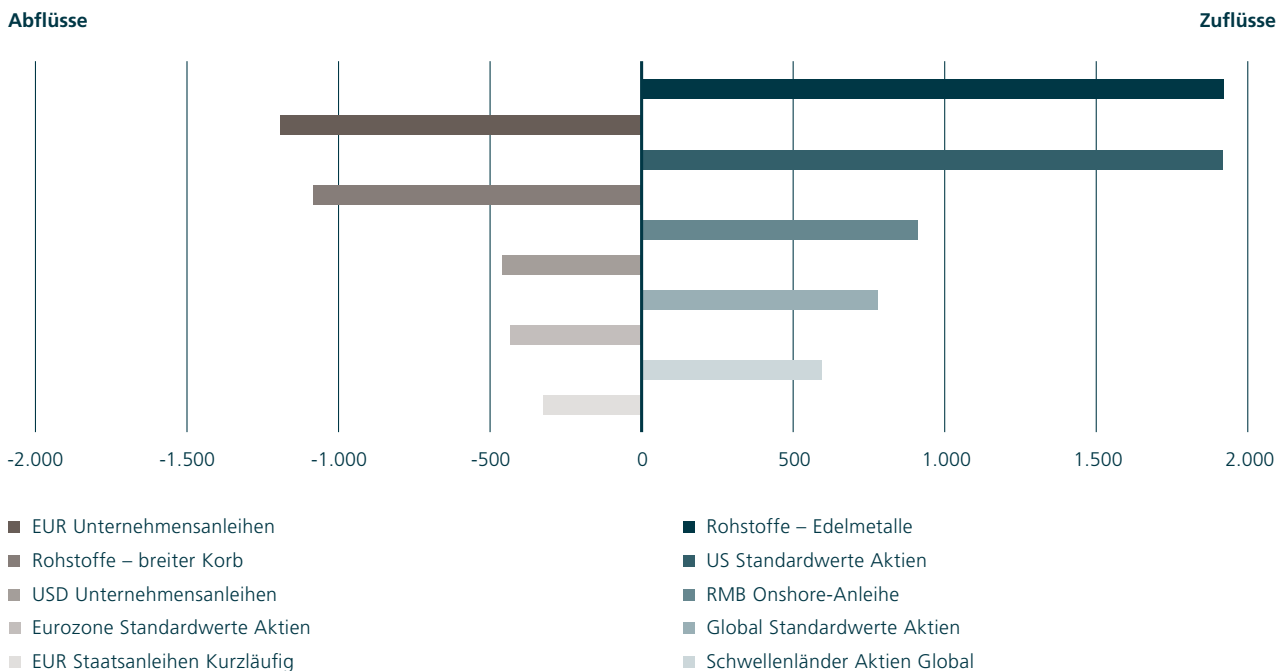
Die Aktien gaben um 0,5 % auf 575,8 Milliarden Euro nach.

258,2

Nur die Anleihen konnten gewinnen. Ihre AuM stiegen um 0,5 % auf 258,2 Mrd. Euro.

4,0

Trotz Vorsicht verlor der Geldmarkt mit einem Minus von 0,9 % auf 4,0 Milliarden Euro.



Quelle: Morningstar

Nettomittelabflüsse.

Europäische Unternehmensanleihen führten die Verlierer bei den Flows an. Sie gaben im September 1,2 Milliarden Euro ab. Auch breite Rohstoffkörbe waren nicht gefragt, ein Minus von 1,1 Milliarden Euro. Die Schwäche der Euro-Unternehmensanleihen spiegelte sich in Aktien und Staatsanleihen der Eurozone wider. Standardaktien verloren 434,6 Millionen und kurzlaufende Staatstitel 339,8 Millionen Euro.

Nettomittelzuflüsse.

Bei den Anlagekategorien bestätigte sich im September, dass viele Investoren antizyklisch agieren. So verbuchten die Edelmetalle unter den Rohstoffen ein Plus von 1,9 Milliarden Euro. Amerikanische Standardaktien wurden ebenfalls mit 1,9 Milliarden Euro belohnt. Bemerkenswert ist, dass chinesische Anleihen immer wieder auf den Kauflisten stehen. Inlandstitel auf Renminbi erhielten 909,4 Millionen Euro frische Gelder. Globale Standardaktien flossen 766,1 Millionen Euro zu. Für globale Schwellenländeraktien waren es 583,7 Millionen Euro.

Marktkommentar: Vom Bangen und Hoffen

Die amerikanischen Präsidentschaftswahlen rücken näher und dürften den Oktober an den Märkten beeinflussen. Hinzu kam am Monatsanfang die Corona-Infektion von Präsident Donald Trump. Der Krankheitsverlauf dürfte

ebenfalls für Unsicherheit sorgen. Hinzu kommt, dass wohl vor den US-Wahlen kein Corona-Hilfspaket in den USA verabschiedet wird, was von der angeschlagenen US-Wirtschaft dringend benötigt wird. Bangen und Hoffen gehen also weiter.



Makro Research

Corona: Nie ganz weg und schon wieder da.



Dr. Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

Die Aktienmärkte nehmen die derzeit wieder zunehmenden Neuinfektionszahlen zum Anlass, sich daran zu erinnern, dass wir zwar nicht mehr in der Corona-Rezession, wohl aber unverändert in der Corona-Pandemie stecken. Die gestiegene Nervosität bei vielen Marktteilnehmern mag Beleg für ein Phänomen sein: Etwas Unangenehmes zu erwarten, ist das eine. Es dann zu erleben, ist das andere – selbst wenn es quasi genauso kommt wie gedacht.

Auch wir Prognostiker erfahren dies gerade wieder am eigenen Leib. Es regen sich Zweifel, ob unser Basisszenario weiterhin zutrifft. Und das, obwohl die Entwicklung wie erwartet verläuft: Die konjunkturelle Erholung nach der Corona-Rezession hat dynamisch begonnen, verliert nun an Tempo und wird in einem zähen Aufholprozess die noch verbliebenen Corona-bedingten Produktionseinbußen nachholen. Es kommt lediglich zu regionalen und zeitlich befristeten neuerlichen Beschränkungen des öffentlichen Lebens. Die erkennbar gebremste Inflationsentwicklung veranlasst die Notenbanken, für lange Zeit mit Anleihekäufen und Niedrigstzinsen expansiv zu wir-

ken. Und die Finanzpolitik schiebt zumindest in diesem und im kommenden Jahr die Konjunktur.

Es ist vor allem die Unberechenbarkeit der Pandemie, die jetzt wieder verstärkt Zweifel und Unsicherheit auslöst: Wenn die Corona-Neuinfektionen im Winterhalbjahr doch so stark zunehmen, dass ein erneuter globaler Stillstand kommt? Dieses Risiko hat in der Tat eine nennenswerte Eintrittswahrscheinlichkeit. Aber die Wahrscheinlichkeit ist viel höher, dass mit den in den vergangenen Monaten gewonnenen politischen und virologischen Erkenntnissen vor allem die Produktionstätigkeit in den Unternehmen und mithin das Kernstück der wirtschaftlichen Aktivität weitgehend aufrechterhalten wird. Einzelne Konjunkturindikatoren werden in den nächsten Wochen schwächer ausfallen und enttäuschen. Damit müssen die Märkte leben. Dies mag mit höheren Marktschwankungen einhergehen. Bei all dem dürfen wir den steigenden Erregungsgrad im US-Präsidentenwahlkampf ebenso wenig außer Acht lassen wie die schwindende Zeit für die Brexit-Verhandlungen in der zum Jahresende auslaufenden Übergangsphase.

Dies alles abwägend ist unser Ausblick trotz des aktuellen Corona-Unwohlseins nach wie vor sowohl für die Konjunktur als auch für die Kapitalmärkte konstruktiv. Abgesehen von der fulminanten Rallye der US-Tech-Titel war speziell an den europäischen Börsen in den vergangenen Wochen eine Konsolidierung bzw. Seitwärtsbewegung vorherrschend. Ausgehend von den aktuellen Indexständen rechnen wir bis Ende 2021 mit weiteren Kursanstiegen und neuen Höchstständen vieler prominenter Aktienindizes.



Prognoserevisionen und Änderungen.

- Deutschland/Euroland: Bruttoinlandsprodukt – Aufwärtsrevision für 2020, Abwärtsrevision für 2021; Inflation – Abwärtsrevision für 2020 und 2021 (hier nur Euroland).
- USA: Inflation – Aufwärtsrevision für 2020 und 2021.
- China: Bruttoinlandsprodukt – Aufwärtsrevision für 2021.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für 2020 für die Türkei; Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für 2020 für Argentinien und Südafrika.

Konjunktur Industrieländer.

Deutschland

Immer deutlicher zeigt sich, dass die erste, stürmische Phase der Erholung von der Corona-Krise vorüber ist. Im August schwächte sich der Mautindikator merklich ab, die Stückzahl der produzierten Autos sank, und die Umsatzsteueranmeldungen waren rückläufig. Dabei deutet sich eine Zweiteilung der Konjunktur an. Während der Septemberwert des Industrie-Einkaufsmanagerindex eine weitere dynamische Erholung anzeigt, sank der Dienstleistungsindikator in den Rezessionsbereich. Das ifo Institut machte den Anstieg der Corona-Infektionen als Schuldigen für die Dienstleistungsschwäche aus. Die Entwicklung der Infektionen und die Auslastung der Krankenhausbetten bleiben eine Schlüsselgröße für die weitere Erholung. Das Vorkrisenniveau der Wirtschaftsleistung wird wohl erst Ende 2021 wieder erreicht werden.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -5,1 % bzw. 4,6 % (bisher: -5,4 % bzw. 5,1 %); Inflation 2021: 1,4 % (bisher: 1,5 %).

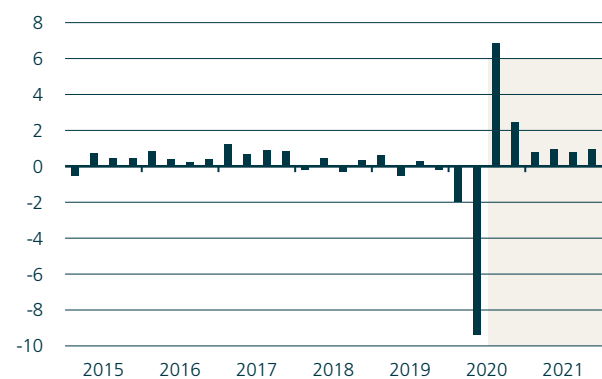
Euroland

Für das dritte Quartal liegen mittlerweile die wichtigsten Frühindikatoren für die Entwicklung der europäischen Wirtschaft vor. Diese zeigen deutlich eine Rückkehr der EWU auf den Wachstumspfad. In einigen EWU-Ländern dürfte es sogar zu einem recht kräftigen Wachstumsplus kommen. Die Frühindikatoren signalisieren allerdings auch, dass sich der Ausblick in Euroland für das vierte Quartal angesichts der Corona-Entwicklung eingetrübt hat. Es ist vor allem der europäische Dienstleistungssektor, der bereits wieder unter den gestiegenen Infektionszahlen leidet. Die Industrie zeigt hingegen bislang keine neuen Bremsspuren. Es ist eine wacklige Erholung in Euroland. Insbesondere in Spanien und in Frankreich nehmen die Belastungen durch Corona wieder spürbar zu.

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

Deutschland: Bruttoinlandsprodukt.

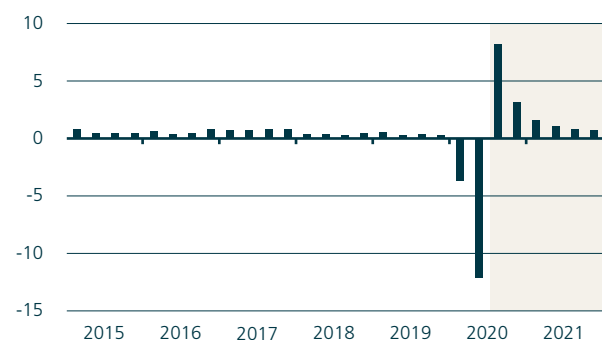
in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Euroland: Bruttoinlandsprodukt.

in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

USA

Die Konjunkturdaten überraschen weiterhin zum Großteil positiv. Dies gilt vor allem für den privaten Konsum. So deuten Tagesdaten an, dass auch im September ein überdurchschnittlicher Anstieg vorgelegen haben könnte. Angesichts der abnehmenden fiskalischen Unterstützung wäre solch eine Entwicklung erstaunlich. In unserer Konjunkturprognose ist sie bislang nicht enthalten. Gleichwohl nimmt die Evidenz zu, dass die wirtschaftliche Dynamik grundsätzlich abflacht. In den vergangenen Monaten wurde die Interpretation von Preisdaten durch ungewöhnliche Kapriolen in beide Richtungen erschwert. Inzwischen deutet sich allerdings zunehmend an, dass die Preisdynamik durch den Wirtschaftseinbruch deutlich weniger gedämpft wurde als ursprünglich erwartet.

Prognoserevision: Inflation 2020 bzw. 2021: 1,2 % bzw. 1,7 % (bisher: 1,1 % bzw. 1,5 %).

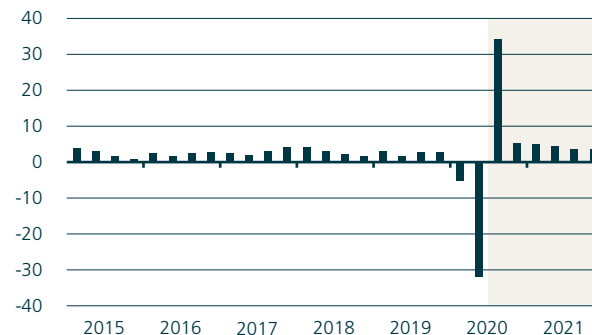
Märkte Industrieländer.

Europäische Zentralbank / Geldmarkt.

Die EZB-Presskonferenz im September blieb ohne klare Hinweise auf die zukünftige Geldpolitik. Doch bereits kurze Zeit später unterstrichen einige Ratsmitglieder ihrer Bereitschaft, bei Bedarf weiter zu lockern. Im Dezember dürfte die EZB ankündigen, das Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) noch einmal aufzustocken und zu verlängern. Demgegenüber rechnen wir eher nicht mit einer erneuten Senkung des Einlagensatzes. Gleichwohl dürfte eine hohe Wahrscheinlichkeit für einen solchen Schritt an den Geldmärkten eingepreist bleiben, solange der starke Euro auf dem Inflationsausblick für die Eurozone lastet. Mittelfristig dürften diese Erwartungen aber nachlassen, sodass trotz weiter anwachsender Überschussreserven die EURIBOR-Sätze ein wenig ansteigen sollten. Gleichzeitig dürften Marktteilnehmer das mit der PEPP-Aufstockung verbundene Signal dahingehend verstehen, dass die erste Erhöhung der Leitzinsen noch etliche Jahre entfernt ist. Dies könnte die in den längerfristigen EURIBOR-Futures eingepreisten Sätze noch etwas weiter nach unten drücken.

USA: Bruttoinlandsprodukt.

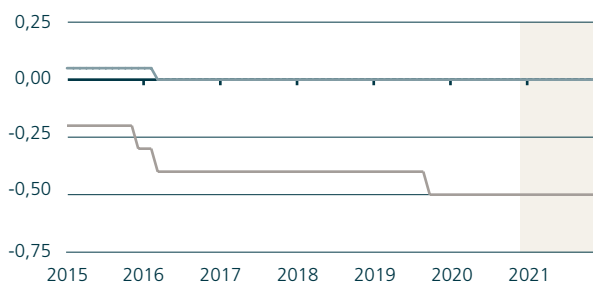
in % ggü. Vorquartal (sb, ann.)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

EZB: Leitzinsen.

in % p.a.



■ Hauptrefinanzierungssatz ■ Einlagensatz

Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland.

Angesichts des allgemein hohen Anlagedrucks hatte die Aussicht auf stark steigende Staatsanleiheemissionen bisher keinen allzu großen Einfluss auf die Renditen langlaufender Bundesanleihen. Dies dürfte vorerst so bleiben, da die hohen Neuinfektionszahlen konjunkturelle Abwärtsrisiken unterstreichen und die EZB bis auf Weiteres an ihrem ultraexpansiven Kurs festhalten wird. Aufgrund der anhaltend geringen Inflation dürfte sie im Dezember ankündigen, ihr Wertpapierkaufprogramm PEPP bis Jahresende 2021 zu verlängern und nochmals um einige hundert Milliarden Euro aufzustocken. Dennoch gehen wir davon aus, dass bei einer sich fortsetzenden wirtschaftlichen Erholung die Nachfrage nach sehr sicheren Staatsanleihen tendenziell abnehmen wird. Wir erwarten daher mittelfristig eine leichte Versteilerung der Bundkurve.

Devisenmarkt: EUR–USD.

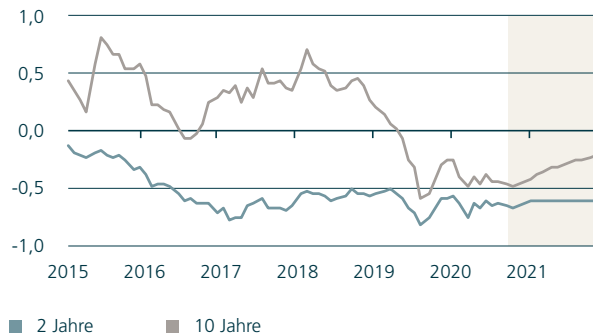
Am 1. September erreichte der EUR-USD-Wechselkurs erstmals seit zwei Jahren wieder die Marke von 1,20. Dies ist auch sein langfristiger Durchschnitt seit dem Beginn der Währungsunion. Über die weiteren Septembertagen ging es jedoch wieder abwärts, und der Euro hat bis auf 1,16 EUR-USD abgewertet. Dabei ist der Euro durch Nachrichten aus den USA und Europa unter Druck geraten. In den USA habe die Konjunkturindikatoren positiv überrascht, was den US-Dollar gestützt hat. Die Wirtschaftsdaten aus Europa unterstreichen zwar auch, dass Euroland im dritten Quartal kräftig gewachsen ist, aber die Sorgen um die Corona-Entwicklung belasten bereits wieder die Stimmung der Unternehmen und trüben den Ausblick auf das vierte Quartal. Dies hat den Euro belastet.

Aktienmarkt Deutschland.

Die Wirtschaft erholt sich besser als erwartet von dem durch Corona ausgelösten Einbruch. Dies gilt sowohl für Deutschland als auch global. Der deutsche Aktienmarkt hat die verbesserten Konjunkturperspektiven mit der schnellen Kursaufholung zum Teil zwar schon eingepreist. Dennoch sollte sich das zunehmend stabilisierte Umfeld positiv auf die Geschäftsentwicklung der Unternehmen auswirken. Darauf deuten auch die Erwartungen in den zuletzt veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes hin. Eine belastbare Bestätigung für diesen Trend sollten die ab Mitte Oktober zur Veröffentlichung anstehenden Quartalszahlen der Unternehmen liefern. Zwar sind die Unternehmensgewinne gegenüber dem Vorjahr rückläufig, allerdings nicht mehr so stark wie noch im zweiten Quartal. Vor allem aber hellen sich die Gewinnperspektiven der Unternehmen zunehmend auf. Das wird den Aktienmärkten effektiv helfen, die erhöhten Unsicherheiten durch Corona und die US-Wahlen aufzufangen.

Bundesanleihen: Renditen.

in % p.a.



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Wechselkurs EUR – USD.

in USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Aktienmarktprognose

	30.09.2020	3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	12.760,73	13.000	14.000	14.500
EuroStoxx50	3.193,61	3.450	3.500	3.650
S&P 500	3.363,00	3.400	3.500	3.600
Topix	1.625,49	1.600	1.650	1.700

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland.

Im September ist die Neuemissionspipeline wieder voll aufgedreht worden. Somit konnte noch vor Ablauf des dritten Quartals der gesamte Vorjahresbetrag an neuen Unternehmensanleihen erreicht werden. Da neben den äußerst angedregten Investoren auch die EZB wieder verstärkt als Käufer auftritt, konnte das neue Material problemlos platziert werden. Mit stark steigenden Neuinfektionszahlen ist zum Monatsende hin die Risikoaversion spürbar angestiegen. Dies hat sich jedoch hauptsächlich in Absicherungsaktivitäten in Kreditderivaten niedergeschlagen, weniger bei Kassa-Anleihen, sodass die absoluten Renditen der Unternehmensanleihen weiter leicht gesunken sind. Mit Beginn der Berichtssaison zum dritten Quartal wird die Neuemissionsstätigkeit wieder etwas nachlassen, was die Spreads bei Corporates zusätzlich unterstützt.

Emerging Markets.

Märkte.

Die steigenden Ansteckungszahlen haben zu einer Zunahme der Risikoaversion und zu Verlusten bei EM-Aktien und -Hartwährungsanleihen geführt. Von Krisenstimmung kann jedoch nicht gesprochen werden. Trotz der überraschenden Zinsanhebung bleibt die türkische Lira – ebenso wie der russische Rubel – unter Druck, weil Investoren befürchten, dass die beiden Länder aktiv in den militärischen Konflikt zwischen Armenien und Aserbaidschan eingreifen könnten. Verschiedene Risikofaktoren lasten auf dem Ausblick: Mögliche neue Ausgangsbeschränkungen als Reaktion auf den Anstieg der Ansteckungszahlen könnten den globalen Wachstumsausblick verschlechtern. Nach der US-Präsidentenwahl droht eine Verfassungskrise, wenn der unterlegene Kandidat das Ergebnis nicht akzeptieren sollte. Trump könnte im Vorfeld der Wahl versuchen, außenpolitische Konflikte zu schüren, um dadurch Stimmen zu gewinnen. Die politischen Unsicherheiten dürften jedoch die globale Wirtschaftserholung nicht ernsthaft gefährden und ändern auch nichts am Ausblick sehr niedriger Leitzinsen, die ein stützender Faktor für Schwellenländeranlagen bleiben.

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 Eintrittswahrscheinlichkeiten jedoch unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit 65 %)

- Dem historisch tiefen globalen Wirtschaftseinbruch infolge des Corona-Stillstands folgt in der zweiten Jahreshälfte 2020 eine Erholung. Diese wird allerdings gebremst durch zwischenzeitliche Rücksetzer aufgrund von regionalen Reinfektionswellen.
- 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 zentraler Wachstumspfeiler in ansonsten schwachem Wachstumsumfeld. EU-Wiederaufbaufonds stützt krisengeschüttelte südeuropäische Staaten. Handelsstreit mit USA, gestiegene Staatsverschuldung, Brexit und technologischer Strukturwandel bremsen den Aufschwung.
- **Vereinigtes Königreich (UK):** Brexit-Verhandlungen verlaufen zäh. Terminverschiebung bzw. No-Deal-Brexit wird immer wahrscheinlicher. Anhaltende Unsicherheit sowie zu erwartende Handelsbarrieren dämpfen Wachstumspotenzial für UK.
- **USA:** Arbeitsmarkt leidet 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 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: 20 %)

- Reinfektionswellen wachsen sich zu langanhaltender globaler Pandemie aus mit wiederkehrenden großflächigen verordneten Stillständen. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale 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 kurzer Zeit.
- 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