

ETF-Newsletter Wertarbeit

Winds of change

August 2023

Investieren schafft Zukunft.

Deka
Investments

Sehr geehrte Anlegerinnen und Anleger,

die Tage zweistelliger Inflationsraten in den Industrieländern sind wohl gezählt – so schätzt es Deka-Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater in seinem aktuellen Makro Research ein. Er geht davon aus, dass Fed und EZB keine weiteren Leitzinserhöhungen beschließen werden. Wann jedoch erste Senkungen zu erwarten sind, scheint noch nicht absehbar. Zu unübersichtlich ist die Gesamtsituation, in der sich strukturelle und konjunkturelle Entwicklungen überlagern. Trotz der geldpolitischen Vollbremsung und der damit einhergehenden konjunkturellen Abschwächung zeigt sich die Weltwirtschaft zwar erstaunlich resilient, andererseits sehen sich Volkswirtschaften und Unternehmen gleichermaßen mit einer Vielzahl von Problemen konfrontiert: Die Corona-Pandemie, dem Ukraine-Krieg sowie den Abhängigkeiten von Zulieferern. Auch der in Europa eingeschlagene Weg zur Klimaneutralität lenkt den Blick auf die Verfügbarkeit und den Preis von Energie.

Ein Hinweis in eigener Sache: Für Anlegerinnen und Anleger, die jene ökologische Transformation mit ihren Investments fördern möchten, bieten wir jetzt mit dem Deka iBoxx MSCI ESG EUR Corporate Green Bond UCITS ETFs eine neue, spannende Anlagemöglichkeit. Green Bonds – kurz: Grüne Anleihen – sind festverzinsliche Wertpapiere, die zur Finanzierung von ökologisch nachhaltigen Projekten dienen. Deren Emittenten, in der Regel Staaten oder Unternehmen, leisten einen Beitrag zur Erreichung der UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung, hier mit dem Fokus Umwelt. Unabhängige Dritte wie z. B. die Climate Bonds Initiative überprüfen die Förderung nachhaltiger Ziele und belegen diese. Wer mit seiner Geldanlage eine positive ökologische Wirkung auf die Umwelt erzielen möchte, kann hier fündig werden.



Ihr Thomas Pohlmann.



Thomas Pohlmann,
Leitung Produktmanagement
ETF, Deka Investment GmbH



Interview

„Auch Strategien muss man streuen“

Michael Winkler leitet die Anlagestrategie bei der St.Galler Kantonalbank Deutschland AG. Er erläutert das spezielle Schweizer Angebot für Vermögenskunden und welche Rolle dabei ETFs spielen.

Der Ruf der Schweizer Großbanken hat in den vergangenen Monaten ziemlich gelitten. Wie setzt sich denn davon die Tradition einer Kantonalbank ab?

Wie der Name schon sagt, ist unser Geschäftsmodell regional auf einen Kanton in der Schweiz ausgerichtet. Unsere Muttergesellschaft ist keine global operierende Universal- und Investment-Bank. Eine Kantonalbank ist mit einer Landesbank oder großen Sparkasse in Deutschland zu vergleichen. Traditionell versorgt eine Kantonalbank die Bevölkerung und Wirtschaft mit Krediten. Wir, die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG (SGKB DE), verfügen über eine Vollbanklizenz, konzentrieren uns aber konsequent auf die Vermögensverwaltung – also auf das, was wir am besten können.

Sie operieren zwar nicht global, sind aber in Deutschland immerhin mit zwei Filialen in München und Frankfurt vertreten, also über ihre Kantonsgrenzen hinaus.

Wir sind die einzige deutsche Bank mit einer Schweizer Kantonalbank als Muttergesellschaft. Eine Privatbank, die auf den Werten und der Tradition unserer St.Galler Mutter gründet und mit unseren Standorten in Frankfurt und München nah am Kunden ist. Bei uns bekommen die Kunden das Beste aus beiden Welten. Der Kunde kann entscheiden, ob er den Buchungsstandort Deutschland favorisiert oder einen Teil seines Vermögens in der Schweiz verbucht haben möchte – mit dem persönlichen Berater in unmittelbarer Nähe vor Ort.

Gibt es eine besondere Anlagephilosophie, auf die Sie sich konzentrieren?

Ja, die haben wir. Wir bieten die Diversifikation über zwei

grundsätzliche Investmentstile an, um das Entscheidungsrisiko zu minimieren. Der eine ist klassisch prognoseorientiert. Wir schauen auf die Konjunktur, Unternehmensergebnisse, Notenbankpolitik, Bewertung der Märkte und entwickeln daraus eine klassische Anlagestrategie, wie zum Beispiel ein Balanced-Portfolio aus Aktien und Renten. Der zweite Investmentstil ist quantitativ, prognosefrei und regelbasiert. Damit steuern wir zum Beispiel die Aktienquote mit Hilfe von Risikosignalen. Im Extremfall, wenn bestimmte Stressniveaus im Markt überschritten werden, haben wir kein Aktienexposure mehr. Das Interessante für die Kunden ist, dass sie diese zwei Stile mischen können, über alle Assetklassen hinweg und je nach Ihrer Risikopräferenz. Auch Strategien muss man streuen.

Wer sind Ihre Kundengruppen?

Traditionell liegt der Schwerpunkt auf vermögenden Privatkunden. Dazu kamen immer mehr institutionelle Kunden, Kirchen, Stiftungen und Pensionskassen. Die Kunden haben naturgemäß unterschiedliche Bedürfnisse, die wir durch unterschiedliche Strategiebausteine abdecken. Es gibt zum Beispiel eine Dividendenstrategie, eine Nachhaltigkeitsstrategie oder eine Schweizer-Franken-Strategie. So kann sich der Kunde das für ihn passende herausuchen und hat die Möglichkeit breit zu diversifizieren.

Welche Anlageklassen bieten sie und wie weit reicht das Universum geografisch?

Grundsätzlich konzentrieren wir uns auf liquide Anlageklassen, und die sind global ausgerichtet. Dazu gehören klassisch Aktien und Renten. Es gibt dazu ein Rohstoffmodul, das goldbasiert ist. Aber auch die Anlageklasse Volatilität bieten wir. Die ist sehr gut liquide handelbar und

häufig negativ zu anderen Anlageklassen korreliert. Die hat uns zum Beispiel im Jahr 2022, das äußerst negativ für Aktien und Renten war, enorm geholfen.

Mit welchen Instrumenten setzen Sie das um? Welche Rolle spielen dabei ETFs?

Das hängt immer von der einzelnen Strategie ab, ob Einzelwerte oder Fonds. Nehmen wir als Beispiel unsere Dividendenstrategie, für die wir ein aktives Screening haben und so die interessantesten Aktien herausuchen. In dieser Strategie gibt es keine ETFs.

Nun gibt es ja spezielle ETFs mit dividendenstarken Aktien. Warum mögen Sie diese nicht?

Weil uns das Regelwerk dieser ETFs nicht gefällt. Die Anpassung erfolgt in der Regel zu selten und ist damit nicht marktgerecht. Nehmen Sie als Beispiel die Finanzkrise 2008, als die Dividenden-ETFs mit Finanzwerten vollgestopft waren. Da waren die Verluste teilweise deutlich größer als im Markt allgemein.

Und wo setzen Sie ETFs bevorzugt ein?

Das gilt zum Beispiel für unsere Momentumstrategie auf der quantitativen Seite. Dort haben wir ein Universum von 130 ETFs hinterlegt, um die interessantesten Regionen und Branchen abzubilden.

Machen Sie das nur mit Standard-ETFs oder setzen Sie auch Strategie- oder Smart-Beta-ETFs ein. Sie könnten ja auch hier eine Faktorstrategie mit speziellen Momentum-ETFs verfolgen.

Wir nutzen auch Smart Beta, zum Beispiel für Minimum Varianz oder Low Volatility. Aber bei Momentum-ETFs haben wir das gleiche Problem wie für die Dividendenstrategie. Uns gefallen die Regelwerke nicht. Sie sind viel zu unflexibel. Die Zusammensetzung eines Momentum-ETFs wird zweimal im Jahr überprüft. Anders gesagt, ein Sektor oder eine Aktie muss erst sechs Monate Outperformance liefern, um aufgenommen zu werden. Oft genug war dann die Luft schon wieder raus. Deshalb sind viele Faktor-ETFs mit Momentum in den letzten Jahren ziemlich schlecht gelaufen. Wir überprüfen unser Regelwerk mindestens jeden Monat. Und damit fühlen wir uns besser gewappnet.

Wie wählen Sie generell ETFs aus? Es gibt ja für einzelne Indizes in der Regel mehrere Anbieter, unterschiedliche Replikationsmethoden und Anforderungen an die Liquidität.

Bei der Liquidität gibt es zwei Aspekte. Da geht es einmal um die Größe an sich. Der ETF sollte nicht zu klein sein. Dann geht es aber um die Handelbarkeit, und die ist abhängig vom Underlying. Wir wollen einen fairen Preis, und zwar in jeder Börsensituation, wohl wissend, dass in

Stressphasen der Spread generell größer sein sollte. Also wenn ein Anbieter mit günstigeren Kosten von einem Basispunkt wirbt, dann ist das kaum attraktiv, wenn später die Ausführung zehn Basispunkte schlechter ist, als es die Liquidität an der Börse gewährleisten müsste.

Und die Replikationsmethode? Auch die kann sich auf die Handelbarkeit auswirken?

Richtig. Im Prinzip bevorzugen wir die physische Replikation. Inzwischen wird die gesamte Palette mit wenigen Ausnahmen wie im Rohstoffbereich auch physisch replizierend angeboten.

Sie bieten Nachhaltigkeitsstrategien – auch mit ETFs?

Wir bieten solche Strategien seit 2015 an. Auf der Aktienseite sind diese wegen der besseren Handelbarkeit und größeren Liquidität überwiegend Einzelwerte basiert. Anders sieht es auf der Rentenseite aus. Wir haben ja oft genug erlebt, dass die Preisstellung bei einzelnen Anleihen in bestimmten Marktphasen eine Katastrophe sein kann. Dort bevorzugen wir nachhaltig gefilterte ETFs.

Wir haben ja einige Aspekte des Risikomanagements schon angesprochen. Lassen Sie uns das noch einmal zusammenfassen. Wie gehen sie generell vor? Welche Rolle spielen Diversifikation, Quotensteuerung oder Absicherungsgeschäfte?

Diversifikation ist das Wichtigste, nicht nur über die Anlageklassen hinweg, sondern wie gesagt, auch über unterschiedliche Investmentstrategien. Dazu hilft unsere Börsenampel im quantitativen Bereich, dazu trägt die Volatilitätsstrategie bei, die oft negativ zu anderen Anlageklassen korreliert ist. Zudem haben wir begonnen, einzelne Strategien als Fondshüllen für unsere Kunden aufzulegen. Hier kommen verstärkt Absicherungsgeschäfte mit Derivaten zum Tragen. Das machen wir am besten vorausschauend und nicht erst, wenn der Markt in Schwierigkeiten gerät. Wenn Absicherungsinstrumente, zum Beispiel EuroStoxx50-Optionen oder S&P500-Optionen, besonders günstig sind, nutzen wir diese für eine Teilabsicherung.

Wie sehen Sie die Parameter der Anlagestrategien für die nächsten Monate?

Seit dem Zinsschub im vergangenen Jahr plädiere ich für eine verstärkte Nutzung von Anleihen. Inzwischen sind die Renditen wieder attraktiv, vor allem in den USA, so dass es mit Anleihen möglich ist, ordentliche Zinserträge von drei bis fünf Prozent zu generieren. Außerdem kann man sich damit gegen Rezessionstendenzen wappnen. In der Regel sollten dann die Unternehmensgewinne leiden, und es könnte am Aktienmarkt kräftig rumpeln. Normalerweise sollte in einer Rezession auch die Inflation wieder zurückgehen. Die Notenbanken dürften wieder beginnen, die Zinsen zu senken. Das sollte die Anleihekurse wieder steigen lassen und für Zusatzrenditen im Portfolio sorgen.



Kolumne

Aber bitte mit ETFs?



Dr. Bernhard Jünemann
Finanzjournalist

Jungen Leuten wird gerne nachgesagt, dass sie Themen wie Altersvorsorge überhaupt nicht interessieren. Da hat sich nach meinem Eindruck in den letzten Jahren ein Wandel vollzogen, und der wird maßgeblich durch die Popularisierung der ETFs getrieben. Heute werde ich weniger danach gefragt, ob und womit man einen Sparplan abschließen soll, sondern gleich welcher ETF am besten für die Besparung geeignet ist. Klassiker sind dann meist die breiten Weltindizes, die es in verschiedenen Varianten gibt.

Aber so erfreulich diese Entwicklung bei jungen Leuten ist, sie reicht nicht, um eine kapitalgedeckte Altersvorsorge als zusätzliche Säule neben der gesetzlichen Rente aufzubauen. Um so verdienstvoller ist es, dass die Ampelkoalition das Thema kapitalgedeckte Altersvorsorge unter dem Label „Aktienrente“ jetzt systematisch vorantreibt. Kürzlich hat eine sogenannte „Fokusgruppe private Altersvorsorge“ ihren Bericht vorgelegt, der neue Wege vorschlägt.

Nun ja, ganz so neu sind die Grundgedanken nicht. Sie finden sich schon bei der 2001 eingeführten Riester-Rente,

für die der damalige Arbeitsminister Walter Riester Namensgeber war. Grundgedanke war, das private Sparen möglichst breiter Bevölkerungsschichten zu fördern, mit Zuschüssen, nachgelagerter Besteuerung und Garantien.

Ergebnis waren sogenannte Riesterverträge, die aber oft als kompliziert, bürokratisch, teuer und relativ renditeschwach kritisiert wurden. Trotzdem wurde das Angebot nach mehreren kleineren Anpassungen angenommen. Ende 2022 gab es in Deutschland 15,9 Millionen Riesterverträge. Nimmt man jedoch die Einkommensquelle im Alter als Maßstab, dann fristet die private Vorsorge neben gesetzlichen und betrieblichen Renten mit gerade mal sieben Prozent ein Nischendasein.

Was ist nun neu? Die Fokusgruppe lehnt mit Mehrheit einen Super-Staatsfonds ab, und plädiert stattdessen für Altersvorsorgedepots, die sich möglichst an die individuellen Bedürfnisse der Anlegenden anpassen lassen und für Einkommensschwache entsprechend gefördert werden. Enthalten sollen vorwiegend „realwertorientierte Anlageklassen“ sein, also vor allem Aktien. In der Ansparphase aber auch in der Auszahlungsphase sollte höchste Flexibilität gelten. Garantien, die bekanntlich die Rendite drücken, sind nicht mehr gefordert, können aber von den Nutzern weiter nachgefragt werden. Kurzgefasst: Insgesamt soll die Rendite höher, die Kosten geringer, die Transparenz höher und die Beratung einfacher sein. Entsprechende Produkte sollen möglichst einfach dafür zertifiziert werden. Digitalisierung soll, wo immer möglich, genutzt werden.

Insgesamt klingen die Anforderungen ein bisschen wie der alte Werbespruch für die ETFs: einfach, transparent, flexibel. In der Tat ist davon auszugehen, dass die ETFs von den Neuerungen überdurchschnittlich profitieren werden. Altersvorsorgedepots sollten sich mit dem breiten Angebot von Indexfonds sehr gut gestalten lassen. Dass dies funktioniert, haben ja die Angebote digitaler Vermögensverwaltungen, die sich unkompliziert besparen lassen, bereits bewiesen. Man müsste die Depots nur auf spezifische Bedürfnisse der Altersvorsorge anpassen. Ein digitalisiertes Bevestor-Altersvorsorgedepot, um ein Beispiel aus dem Deka-Sparkassensektor zu nehmen, dürfte so kein großes Problem sein.

Da für die Beratung gefordert wird, dass immer alternative Produkte verglichen werden müssen, wird spätestens beim Kostenvergleich deutlich, was ETFs bieten können. Noch sind die Details des Koalitionsvorschlages nicht ausgearbeitet, aber wenn er die Kerngedanken der Fokusgruppe umsetzt, wird es künftig bei der Altersvorsorge-Beratung heißen: „Aber bitte mit ETFs!“



„Man müsste die Depots nur auf spezifische Bedürfnisse der Altersvorsorge anpassen.“



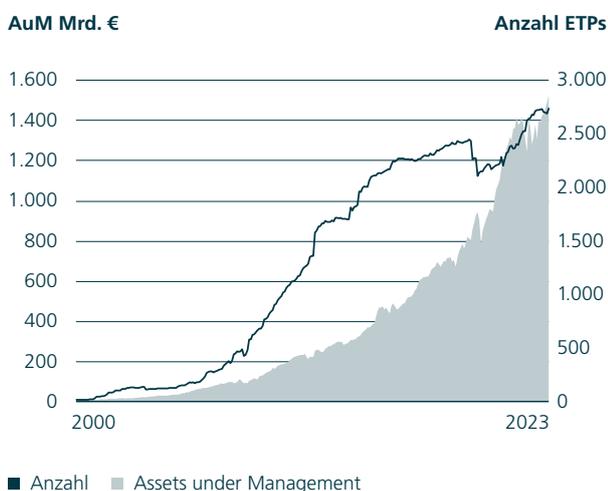
ETF-Monitor

Sommerrallye zweiter Teil

Obwohl die Notenbanken die Zinsen weiter erhöhten, obwohl in einigen Ländern, vor allem China und Deutschland, die Wirtschaft deutliche Zeichen einer Abkühlung zeigte und der brutale Abnutzungskrieg in der Ukraine unvermindert andauerte, feierten die Märkte nach dem Juni auch im Juli die Sommerrallye. Besonders kräftig zogen die Schwellenländer an. Der MSCI-Emerging-Markets-Index legte 5,8 Prozent zu. Der Nasdaq Composite schaffte Dank einer weiteren Erholung der zuvor belasteten Technologiewerte 4,1 Prozent. Das kam auch dem S&P 500 zugute, der sich um 3,1 Prozent verbesserte. Der Shanghai Composite schüttelte die Exportschwäche der chinesischen Wirtschaft ab und glänzte mit 2,8 Prozent.

Europa hinkte wieder einmal hinterher. Für den DAX gab es ein Plus von 1,9 Prozent und für den EURO STOXX 50 von 1,6 Prozent. Negativer Ausreißer war der Star der letzten Monate, der Nikkei in Japan, der mit einem Minus von 0,1 Prozent praktisch unverändert schloss. Das wurde überwiegend mit Gewinnmitnahmen nach der Rallye zuvor erklärt.

Europäischer ETP-Markt



Quelle: Morningstar

Zahlen und Fakten

1,517 Weiterer Rekordmonat für die AuM – das Volumen stieg um 2% auf 1,517 Bio. Euro.

2.725 Die Zahl der ETP's, also Fonds und Notes, erhöhte sich leicht auf aktuell 2.725.

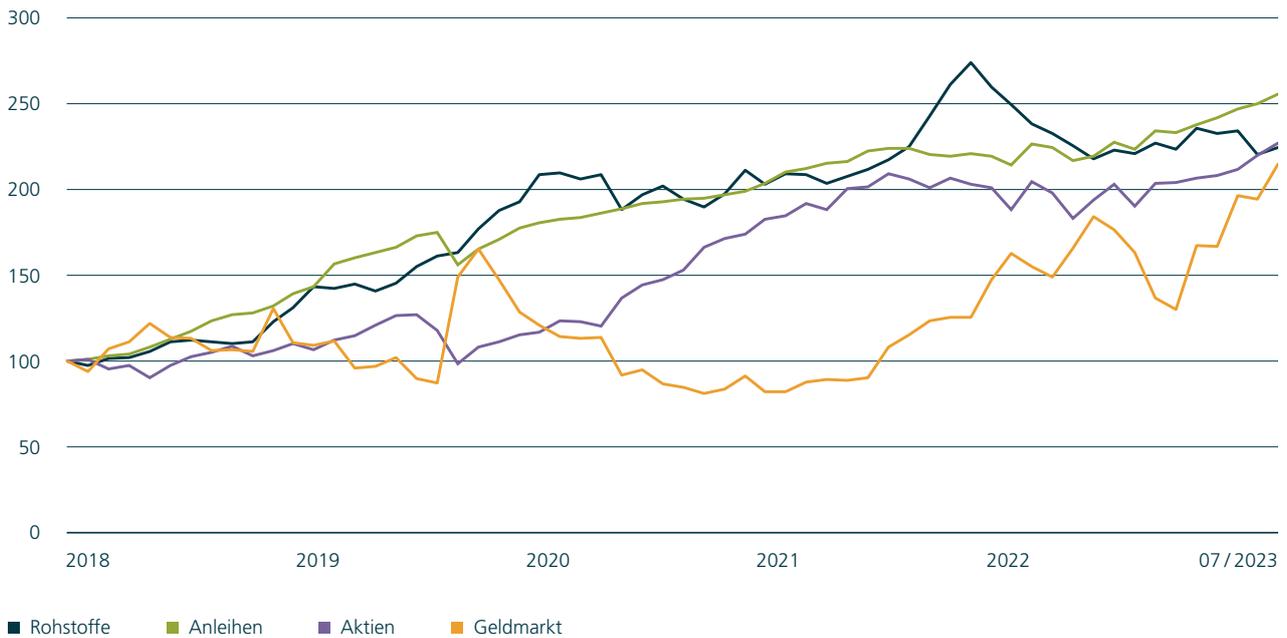
Bei den Rohstoffen zogen die Ölpreise kräftig an. Die Sorte Brent verteuerte sich um 14,2 Prozent. Die Industriemetalle legten 8,7 Prozent zu, als wenn es keine Schwächezeichen der Weltwirtschaft geben würde. Gold war wieder mit einem Plus von 2,4 Prozent gefragt, blieb aber unter der Marke von 2000 Dollar je Feinunze. Bei den Währungen gab es nur kleine Veränderungen. Der Euro festigte sich gegenüber dem US-Dollar um 0,8 Prozent.

Kein Wunder, dass die ETFs diese Sommerrallye mitfeierten. Energietitel konnten sich um bis zu 25 Prozent verbessern. Ausgewählte Technologie-Themenfonds wie Blockchain hielten mit rund 21 Prozent gut mit. Bei den Länderfonds glänzten die Türkei mit 18, Südafrika mit 11 und China und Vietnam mit rund zehn Prozent. Selbst breite Rohstofffonds schlugen sich mit rund acht Prozent ordentlich.

Die Verliererseite machte sich rar. Lediglich ein Drittel der ETFs zeigte negative Vorzeichen, und das nur in Maßen. Vor allem langlaufende Anleihe-Fonds in den USA und Europa litten etwas und mussten Abschläge von bis zu drei Prozent hinnehmen.

Entwicklung AuM in Assetklassen

in % (indexiert, rollierend 5 Jahre)



Quelle: Morningstar

Anlageklassen

Beim Nettomittelaufkommen lagen die Anleihen vorn. Für sie gab es 7,8 Milliarden Euro. Die Aktien folgten mit 7,1 Milliarden. Rohstoffe jedoch litten. Ihre Flows verrin-

gerten sich um 1,4 Milliarden Euro. Dem Geldmarkt flossen im Juli 694,4 Millionen Euro zu.

Zahlen und Fakten

93,9

Die Rohstoffe schafften 1,7 Prozent auf aktuell 93,9 Milliarden Euro.

1,047

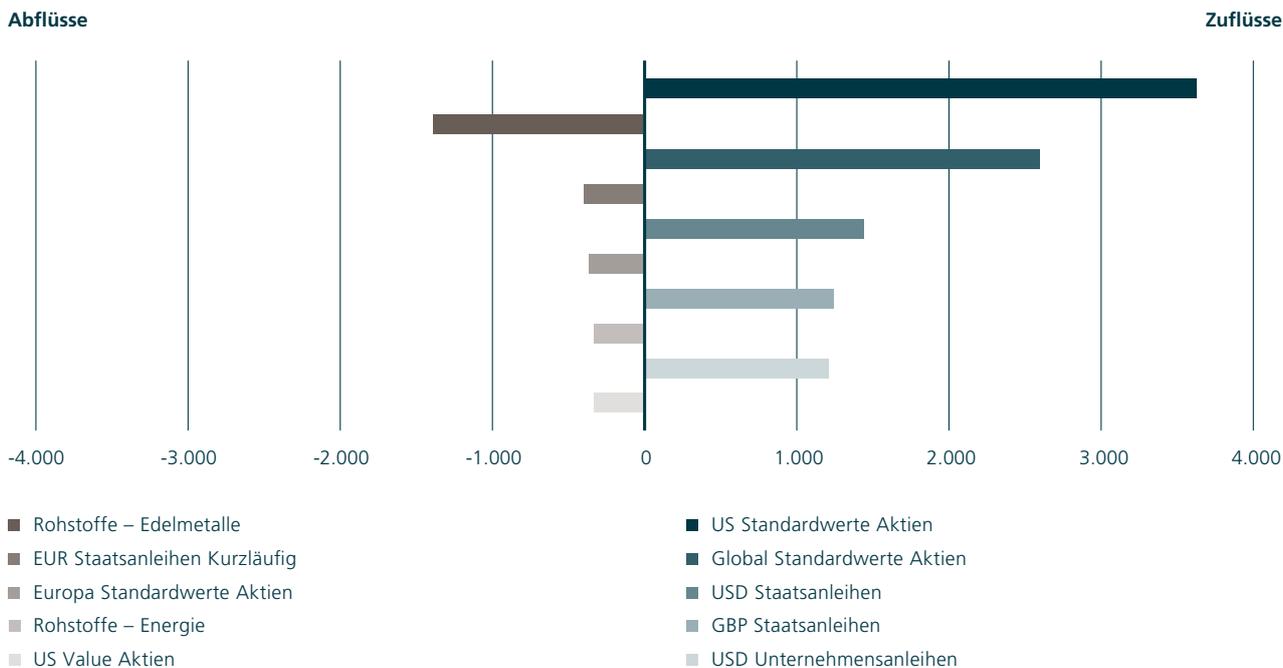
Die Aktien hatten einen Zuwachs von 3,3 Prozent auf 1,047 Billionen Euro.

349,4

Die Anleihen verzeichneten ein Plus von 2,3 Prozent auf 349,4 Milliarden Euro.

7,5

Der Geldmarkt legte um starke 10,5 Prozent auf 7,5 Mrd Euro zu.



Quelle: Morningstar

Nettomittelabflüsse

Verlierer waren im Juli vor allem trotz guter Kursentwicklung die Edelmetalle, aus denen 1,4 Milliarden Euro abgezogen wurden. Für kurzlaufende Euro-Staatsanleihen betrug das Minus 386,5 Millionen Euro. Auch europäische Standardaktien waren nicht gefragt. Sie verloren 350,1 Millionen Euro. Für die kräftigen Kursavancen der Energierohstoffe gab es bei den Flows Gegenbewegungen. Ihnen gingen 319,9 Millionen Euro verlustig. Schließlich litten weiterhin US-Value Aktien mit einem Minus von 313,8 Millionen Euro.

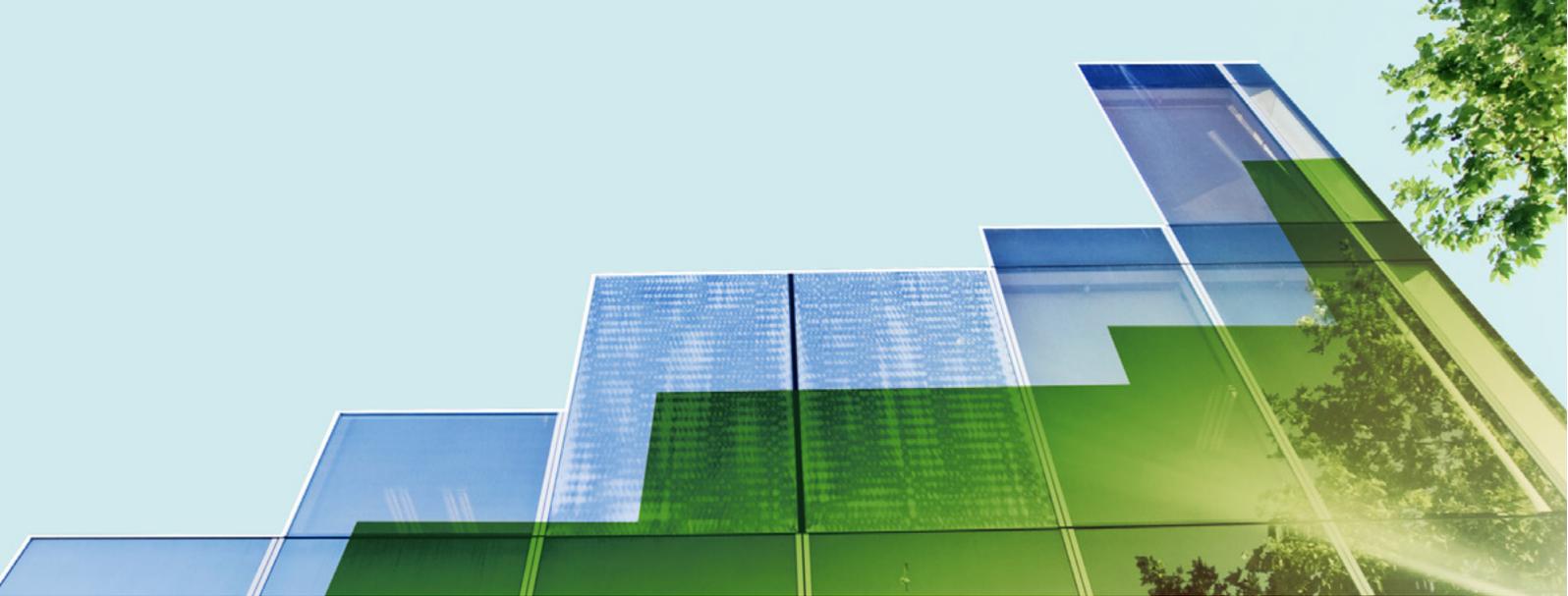
Nettomittelzuflüsse

Heruntergebrochen auf einzelne Kategorien waren besonders amerikanische Standardaktien gefragt. Sie attrahierten netto 3,6 Milliarden Euro. Für globale Standardwerte gab es 2,6 Milliarden Euro. Gesucht waren weiter amerikanische Staatsanleihen (1,4 Mrd. €) und britische Staatsanleihen (1,2 Mrd. €). 1,2 Milliarden Euro wurden schließlich in US-Dollar-Unternehmensanleihen investiert.

Marktkommentar: Eine Wand von Angst

Nach den kräftigen Gewinnen in zwei Rallye-Monaten stehen die Zeichen üblicherweise auf Konsolidierung. Entscheidend ist für viele Analysten, wie sich China entwickelt, dessen Wirtschaft Deflationstendenzen zeigt. Insgesamt wird die Gefühlslage der Investoren bereits als sehr skeptisch und zunehmend

vorsichtig beschrieben. Das würde gut zum August und September passen, die saisonal als schwache Monate gelten. Aber wer seine Zuversicht behalten möchte: Nach aller Börsenerfahrung ist Skepsis positiv. Denn Kurse klettern oft am besten an einer Wand von Angst.



In eigener Sache

Eine Investition mit ökologischer Wirkung

Ein Investment in Projekte, die eine positive Wirkung auf die Umwelt entfalten, ermöglicht der Deka iBoxx MSCI ESG EUR Corporates Green Bond UCITS ETF. Sein Anlageziel liegt in der Abbildung des Marktes europäischer Green Bonds. Als Green Bonds bezeichnet man Anleihen, die zur Finanzierung von ökologisch nachhaltigen Projekten dienen. Deren Emittenten, in der Regel Staaten oder Unternehmen, leisten einen Beitrag zur Erreichung der UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung, hier mit dem Fokus Umwelt.

Zum Indexuniversum gehören EUR-Unternehmensanleihen mit Hauptsitz in Europa und Investmentgrade-Rating, die von der Climate Bonds Initiative (CBI) als Green Bond eingestuft wurden. Die Emittenten klassifizieren ihre Anleihen selbst als „Grün“. Dazu veröffentlichen sie Angaben zu den finanzierten Projekten und deren Nachhaltigkeitswirkung. In freiwilligen Reports belegen sie, dass der Erlös der Anleihe tatsächlich in Projekte geflossen ist, die ökologisch nachhaltige Ziele fördern. Unabhängige Dritte – wie die Climate Bonds Initiative (CBI) – überprüfen die Veröffentlichungen der Emittierenden und bestätigen die ökologische Ausrichtung der Anleihe.

Auswahl einiger Ausschlusskriterien*:

- Schwere Verstöße gegen UN Global Compact
- Kohleförderung und unkonventionelle Förderung von Öl & Gas
- Sehr schwere ESG-Kontroversen und schwere Umwelt-Kontroversen
- kontroverse Waffen & Nuklearwaffen
- Tabakproduktion
- Kein oder schlechtes MSCI ESG-Rating (B/CCC)

„Der Deka iBoxx MSCI ESG EUR Corporates Green Bond UCITS ETF bietet die Möglichkeit, eine positive Wirkung auf die Umwelt mit einem festverzinslichen Investment zu verbinden.“

Katrin Ries
Produktmanagerin ETFs Deka Investment

*Details zur ESG-Strategie und den Ausschlusskriterien finden Sie im Abschnitt Nachhaltigkeit der Produktdetailseite auf www.deka-etf.de.

Verteilung Projektkategorien



Quelle: Deka Investment GmbH, Bloomberg, Stand: 02.08.2023. Die Werte stellen die Anzahl der Anleihen dar, die dieses SDG verfolgen. Zur Verbesserung der Übersichtlichkeit werden für die Darstellung keine SDGs gezeigt, die von weniger als 11 Anleihen gefördert werden.

UN-Ziele für eine nachhaltige Entwicklung

Die UN hat Ziele für eine nachhaltige Entwicklung erarbeitet, die die Bereiche Soziales, Umwelt und Wirtschaft betreffen. Diesen Zielen haben sich seit 2016 im Rahmen der Agenda 2030 mehr als 190 Staaten verpflichtet. Die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals = SDG) der Vereinten Nationen dienen als idealer Orientierungsmaßstab für Investitionen mit möglichst breitem, positivem Einfluss. Durch den wirkungsbezogenen Ansatz weist das Portfolio einen Grad nachhaltiger Investitionen nach SFDR von nahezu 100% auf. Die Ausschlusskriterien sorgen dafür, dass keine Nachhaltigkeitsziele beeinträchtigt werden, die Investition in Green Bonds sorgt für Wirkung. Einige Anleihen im Portfolio können mehrere UN-Nachhaltigkeitsziele (SDGs) abdecken.

Folgende Themen stehen im Fokus:

- Bezahlbare und saubere Energie
- Maßnahmen zum Klimaschutz
- Nachhaltige Städte und Gemeinden
- Industrie, Innovation und Infrastruktur
- Nachhaltige/r Konsum und Produktion
- Sauberes Wasser und Sanitäreinrichtungen
- Leben an Land

Deka iBoxx MSCI ESG EUR Corporates Green Bond UCITS ETF

Referenzindex: iBoxx MSCI ESG EUR Corporates Green Bond Select

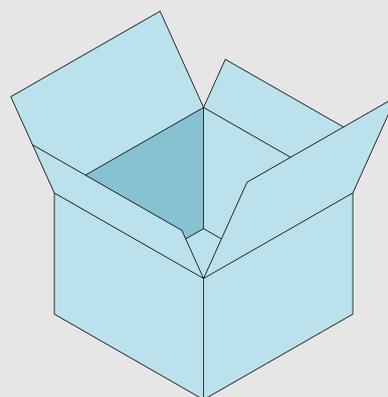
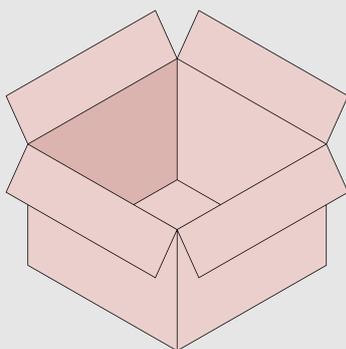
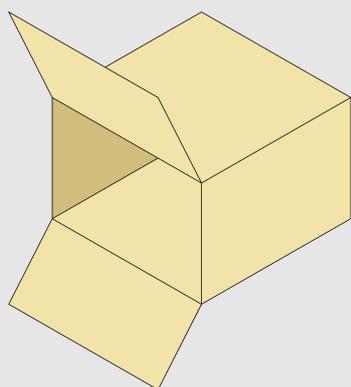
ISIN: DE000ETFL615

Auflegedatum: 02.08.2023

SFDR-Klassifizierung: Artikel 9

Weitere Informationen, Daten und Hintergründe zu unserem neuen ETF finden Sie auf unserer Website:

[→ Mehr Informationen](#)



Makro Research

Angebotsprobleme



Dr. Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

Die Phase zweistelliger Inflationsraten in den Industrieländern ist überwunden. Die geldpolitische Straffung wirkt. Aus Sicht der Notenbanken ist die nachlassende Inflation höchst erfreulich. Zugleich signalisieren die Indikatoren infolge der geldpolitischen Vollbremsung eine konjunkturelle Abschwächung, wobei sich die Weltwirtschaft nach wie vor als überraschend resilient erweist. Das globale Wachstum dürfte sowohl dieses als auch kommendes Jahr immerhin bei knapp 3% liegen. Dass einzelne Volkswirtschaften dabei unterschiedlich gut durch die schwierige Phase kommen, hat eine zentrale Ursache: Sie sehen sich mehr oder minder großen Problemen auf der Angebotsseite ausgesetzt, also bei der Produktion von Waren und Dienstleistungen.

Für die Unternehmen verändern sich gerade viele Rahmenbedingungen: Die Corona-Pandemie, der Krieg in der Ukraine und generelle geopolitische Risiken haben enorme Abhängigkeiten von einzelnen Ländern aufgedeckt und die Notwendigkeit stabilerer Lieferketten ins Bewusstsein gerückt. Die demografische Entwicklung lässt den Fachkräftemangel inzwischen zu einem Arbeitskräftemangel für alle Branchen anwachsen. Der

politisch vor allem in Europa eingeschlagene Weg hin zu nachhaltigerem Wirtschaften und Klimaneutralität lenkt das Augenmerk auf die Verfügbarkeit und die Preise von Energie. Und nicht zuletzt hat die digitale Transformation Konsequenzen für die Geschäftsmodelle. Von diesen durchgreifenden Veränderungsprozessen gehen unterschiedliche Effekte aus. Zumindest aktuell und für die nahe Zukunft dürften sie die wirtschaftliche Aktivität eher bremsen. Diese angebotsseitige Bremsung wirkt preistreibend. Beispielsweise haben knappe Arbeitskräfte eine gute Lohnverhandlungsposition.

Für die Notenbanken stellt das eine Herausforderung dar, denn die Geldpolitik ist bei angebotsseitigen Problemen machtlos. Eine straffere Geldpolitik dämpft die Nachfrage, das Angebot kann sie nicht erhöhen. Für dieses Thema sind die nationalen Regierungen mit ihrer Wirtschaftspolitik verantwortlich. So stellt sich aktuell die Frage, ob in der augenblicklichen Situation genug oder sogar schon zu viele Zinserhöhungen vorgenommen wurden. Wir gehen davon aus, dass die US-Notenbank Fed und die EZB keine weiteren Leitzinserhöhungen beschließen werden. Doch werden noch viele Diskussionen und Datenanalysen erforderlich sein, bis klar sein wird, wann und wie schnell die Leitzinsen wieder gesenkt werden. Die Überlagerung von konjunkturellen und strukturellen Bewegungen erschwert eine klare Perspektive. In solch einem Umfeld können schwächere Unternehmensberichte oder eine Rating-Herabstufung der USA schnell einmal einen Dämpfer an den Aktienmärkten auslösen. Doch die Perspektive auf die konjunkturelle Erholung und auf erste Leitzinssenkungen im kommenden Jahr dürfte schon bald die Kurse wieder steigen lassen.



Prognoserevisionen und Änderungen

- Deutschland/Euroland/USA: Revisionen beim Bruttoinlandsprodukt und bei der Inflation für 2023 und 2024 in unterschiedliche Richtungen.
- Euroland-Renten: Niedrigere Renditen in den kurzen Laufzeitbereichen.
- US-Renten: Prognoseanpassungen der Zinskurve nach oben.
- DAX: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für Mexiko, Abwärtsrevision der BIP-Prognose für China.

Konjunktur Industrieländer

Deutschland

Eine Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal konnte vermieden werden, das Statistische Bundesamt meldete eine Stagnation. Gleichzeitig wurden die beiden Vorquartale nach oben revidiert, wobei es bei der Diagnose einer technischen Rezession bleibt. Mit Blick auf das Gesamtjahr führt dies zu einer Aufwärtsrevision der Wachstumsprognose für 2023, obwohl wir angesichts schwacher Indikatoren für das dritte Quartal nun eine Schrumpfung der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung erwarten. Dadurch hat sich der statistische Überhang für 2024 verringert, weshalb wir für das kommende Jahr nun eine geringere Wachstumsrate prognostizieren.

Prognoserevision: Leichte Revisionen des Bruttoinlandsprodukts und der Inflation.

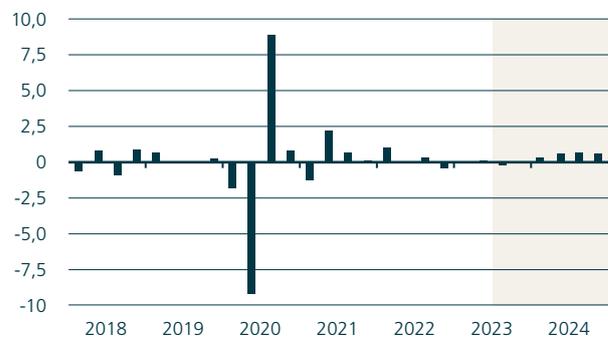
Euroland

In der ersten Schätzung von Eurostat hat das Wirtschaftswachstum im Euroland positiv überrascht. Nach der wirtschaftlichen Stagnation im ersten Quartal 2023 hat die Wirtschaftsleistung nun im zweiten Quartal 2023 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zugelegt. Unter den vier großen Ländern lag Frankreich mit einem Plus von 0,5 % an der Spitze. Dicht dahinter reihte sich Spanien mit einem Zuwachs beim Bruttoinlandsprodukt von 0,4 % ein. In Deutschland stagnierte die Wirtschaft, und in Italien schrumpfte sie um 0,3 %. Von besonderer Bedeutung für die positive europäische Überraschung war ein kleines Land. Denn mit einem kräftigen Wachstum von 3,3 % hat Irland trotz seines geringen Gewichts das Euroland-Aggregat spürbar angehoben.

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

Deutschland: Bruttoinlandsprodukt

in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Euroland: Bruttoinlandsprodukt

in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

USA

Das Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal laut der ersten Schätzung überraschend deutlich angestiegen. Mit Blick auf die inoffiziellen Berechnungen zum monatlichen Verlauf dürfte die Wachstumsdynamik vor allem in den Monaten Mai und Juni sehr hoch gewesen sein. Die Aufteilung der Wachstumsbereiche zeigt, dass die zyklischen Kräfte zwar nicht überaus kräftig, aber deutlich stärker waren als bislang von uns unterstellt. Die US-Wirtschaft erweist sich gegenüber der geldpolitischen Straffung widerstandsfähiger als erwartet. Für die kommenden Quartale gehen wir weiterhin von einem Soft Landing-Szenario aus, die milde Rezession haben wir aber aus der Prognose herausgenommen.

Prognoserevision: Aufwärtsrevisionen der BIP-Prognose für 2023 und 2024. Inflationsrate 2023 höher bzw. 2024 niedriger.

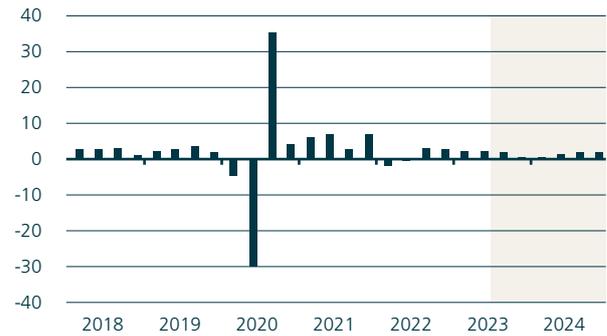
Märkte Industrieländer

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Bei ihrer Ratssitzung am 27. Juli ließ die EZB letztlich offen, ob sie eine weitere Erhöhung der Leitzinsen für notwendig hält. Sie konstatierte sowohl eine Abschwächung der zugrundeliegenden Inflation als auch eine zunehmende Wirkung der restriktiven Geldpolitik. Gleichzeitig hat sie aber nach wie vor Zweifel, ob sich der Rückgang der Inflation bis zur Zielmarke von 2 % fortsetzen wird. Wir gehen davon aus, dass die bis zur September-Sitzung veröffentlichten Daten die EZB überzeugen werden, die Leitzinsen nicht weiter anzuheben. Mit dem Beginn von Senkungen rechnen wir jedoch erst in der zweiten Hälfte kommenden Jahres. Trotz der umfangreichen Rückzahlung von TLTRO-III-Langfristendern Ende Juni blieb die Inanspruchnahme der turnusmäßigen Refinanzierungsgeschäfte der EZB bislang gering. Bei einem weiterhin hohen Niveau der Überschussreserven dürfte der Einlagensatz daher noch für längere Zeit der Ankerpunkt für den Geldmarkt bleiben. Auch der Wegfall der Verzinsung von Mindestreserven dürfte dazu beitragen, Aufwärtsdruck auf die Geldmarksätze zu dämpfen.

USA: Bruttoinlandsprodukt

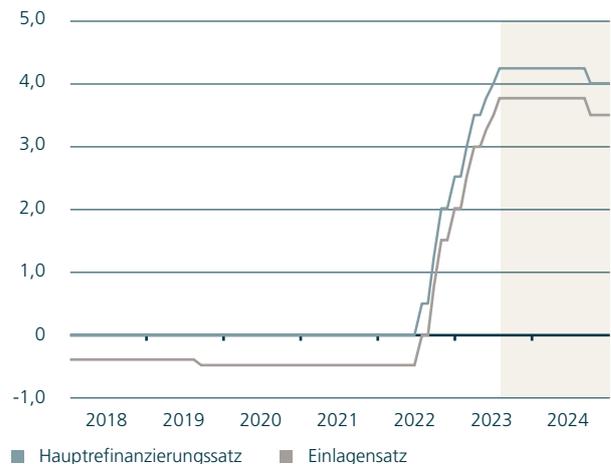
in % ggü. Vorquartal (sb, ann.)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose Dekabank

EZB: Leitzinsen

in % p.a.



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose Dekabank

Rentenmarkt Euroland

Hinweise der EZB, dass der Hochpunkt der Leitzinsen möglicherweise schon erreicht ist, hatten einen stark dämpfenden Einfluss auf das kurze Ende der Bundkurve. Wir rechnen hier aber mit einer temporären Gegenbewegung. Zwar gehen wir davon aus, dass die EZB die Leitzinsen nicht weiter anheben wird, halten die Markterwartungen über ausgeprägte Senkungen schon im kommenden Jahr jedoch für nicht realistisch. Die Renditen in den längeren Laufzeitbereichen erhielten in den vergangenen Wochen Auftrieb von steigenden Inflationserwartungen, höheren Renditen von US-Treasuries und dem Aufweichen der Yield Curve Control durch die Bank of Japan. Bei weiter rückläufigen Inflationsraten im Euroraum und sich abzeichnenden Leitzinssenkungen in den USA sollten diese Faktoren mittelfristig jedoch an Bedeutung verlieren.

Prognoserevision: Etwas niedrigere Renditen in den kurzen Laufzeitbereichen.

Devisenmarkt: EUR–USD

In der ersten Juli-Hälfte hat der Euro gegenüber dem US-Dollar einen Höhenflug bis auf 1,12 USD je EUR hingelegt. Doch war dieses Jahreshoch nicht von langer Dauer. Mittlerweile hat der Euro wieder auf 1,10 USD je EUR abgewertet. Diese Bewegung spiegelt erneut veränderte Leitzinserwartungen an die Notenbanken wider. Sowohl die Fed als auch die EZB dürften nach den Leitzinserhöhungen Ende Juli ihre jeweiligen Leitzinshochs erreicht haben. Insbesondere diesbezügliche Andeutungen der EZB haben zu einer Abwärtskorrektur der Markterwartungen und zu einem Rückgang der Renditen kurzlaufender Bundesanleihen geführt. Damit ist der Vorsprung der US-Renditen gegenüber Bunds wieder kräftig angestiegen. Der US-Dollar bleibt vorerst der Profiteur des US-Zinsvorsprungs.

Aktienmarkt Deutschland

Die Unternehmen in Deutschland haben die Geschäftsaussichten zuletzt zwar nicht mehr deutlich nach unten revidiert, allerdings fällt der Ausblick insgesamt sehr verhalten aus. Das kann angesichts der schwachen Konjunkturdaten aus Deutschland und der enttäuschenden konjunkturellen Dynamik in China und damit im globalen Handel kaum überraschen. Allerdings haben die Unternehmen mit der Vorlage der Zahlen zum zweiten Quartal erneut unter Beweis gestellt, dass sie erfolgreich dem schwierigen Umfeld trotzen und auf Gesamtjahressicht sogar mit einem leichten Zuwachs der Betriebsergebnisse gerechnet werden kann. Nach den starken Kursanstiegen seit Jahresanfang ist zwar kurzfristig mit technischen Kurskorrekturen zu rechnen. Die insgesamt stabilen Unternehmensgewinnaussichten in Kombination mit nur unterdurchschnittlich hohen Bewertungen, werden diese aber wirksam begrenzen. Somit gilt es gerade in dieser Phase, Engagements am Aktienmarkt kontinuierlich auszubauen.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.

Bundesanleihen: Renditen

in % p.a.



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Wechselkurs EUR – USD

in USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Aktienmarktprognose

| | 11.08.2023 | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
|----------------------|------------|----------|----------|-----------|
| DAX | 15.852,58 | 16.500 | 17.000 | 17.500 |
| EURO STOXX 50 | 4.317,33 | 4.400 | 4.500 | 4.600 |
| S&P 500 | 4.467,71 | 4.600 | 4.500 | 4.800 |
| Topix | 2.282,57 | 2.300 | 2.300 | 2.450 |

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Über die Sommermonate sind die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen weiter zusammengeschmolzen. Die Neuemissionstätigkeit ist mit Beginn der Urlaubszeit deutlich zurückgefahren worden und trägt damit zur Spreadeinengung bei. Da das allgemein hohe Zinsniveau die Renditen dennoch auf attraktivem Niveau hält, bleibt die Nachfrage der Investoren hoch. Auch die nur schwachen Konjunkturaussichten, vor allem in Deutschland, können zurzeit die Laune der Investoren kaum trüben. Sie schauen durch die Schwächeperiode hindurch und hoffen auf eine nachfolgende Besserung. Mit den mittlerweile stark angestiegenen Leitzinsen müssen Unternehmensanleihen mit Investmentgraderating inzwischen jedoch gegen zunehmende Konkurrenz am Geldmarkt antreten, was leichten Aufwärtsdruck auf die Spreads nach sich ziehen könnte.

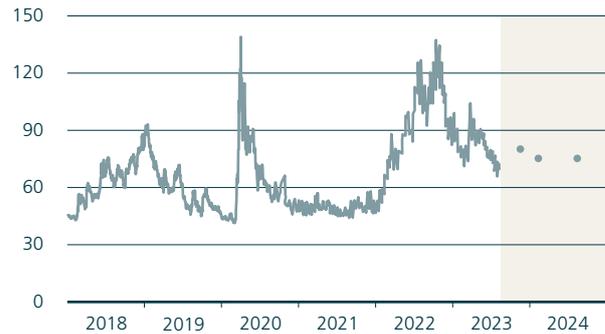
Emerging Markets

Märkte

Die Volatilität bei Schwellenländeranlagen war in den vergangenen Wochen hoch. Trotz der zwischenzeitlichen Renditeanstiege kann bei EM-Renten nicht von einer erhöhten Verunsicherung gesprochen werden. Bei Hartwährungsanleihen sind die Risikoaufschläge weiter gesunken, doch wir erwarten, dass die Spreads in den kommenden Monaten eher leicht steigen. Insgesamt dürften Schwellenländeranleihen von der Aussicht auf Leitzinssenkungen in den kommenden beiden Jahren gestützt bleiben, auch wenn die Unsicherheit über den Beginn insbesondere in den USA weiterhin hoch ist. Brasilien hatte die Zinsen besonders früh angehoben und die Notenbank zählt nun auch zu den ersten, die die Zinsen wieder gesenkt haben. Trotz einer Rallye in der zweiten Juli-Hälfte bleiben EM-Aktien übergeordnet in einer längeren Seitwärtsbewegung und underperformen damit weiter den MSCI World deutlich. Treiber des Kursanstiegs im Juli waren chinesische Aktien, die nach dem Politbüro-Meeting von größerer Hoffnung auf neue wirtschaftliche Stimuli profitierten. Hilfreich waren auch Entspannungssignale im Verhältnis mit den USA.

iTraxx Europe

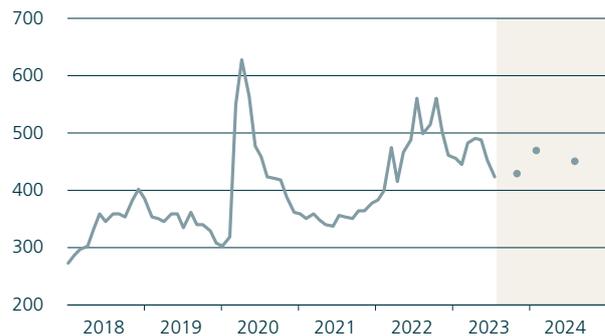
Basispunkte



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

EMBIG Diversified-Spread

Basispunkte



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

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien leicht angepasst und die Eintrittswahrscheinlichkeit des Basisszenarios zulasten des Negativszenarios erhöht.

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 haben ihren Leitzinsanhebungszyklus weitgehend abgeschlossen und agieren mit aufmerksamem Blick auf die Datenlage. Erste Leitzinssenkungen sind frühestens 2024 zu erwarten.
- Weltwirtschaft durchläuft eine Schwächephase und wächst ab 2024 wieder kräftiger.
- 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 die zunehmende staatliche Regulierung und die 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 %)

- Zweitrundeneffekte bei der Inflation setzen Lohn-Preis-Spirale in Gang und führen zu anhaltend deutlich höheren Inflationsraten. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer extrem restriktiven Geldpolitik gezwungen, die eine massive Rezession auslöst.
- Belastungen durch spürbar gestiegene Zinsen lösen eine globale Bankenkrise aus.
- 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.
- 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 Infragestellten der Währungsunion.

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