

fondsmagazin

Ein Newsletter der DekaBank –
Was Märkte bewegt, was Anlegerinnen und Anleger wissen müssen

Sonderdruck
Kreissparkasse
Wiedenbrück

- 01 Die EZB bewegt sich beim Zins
- 04 „Langfristig sind wir positiv gestimmt“
- 06 Fonds für die Zinswende
- 09 Chinas Wandel ist Europas Chance
- 11 Deka Immobilien ausgezeichnet



EZB

UND SIE BEWEGT SICH DOCH

Die EZB hat sich zu einem Zinsschritt im Juli entschlossen. Nach mehr als einem Jahrzehnt sinkender Zinsen ist das eine Zäsur. Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger und was für die Märkte? Wenn keine neuen Schocks kämen, werde sich die Situation bald wieder normalisieren, meinen die Deka-Strategen.

TEXT: Peter Löwen

Am Ende bewegt sie sich doch: Nach der US-Notenbank, nach der Bank of England und der Schweizer Notenbank hat auch die

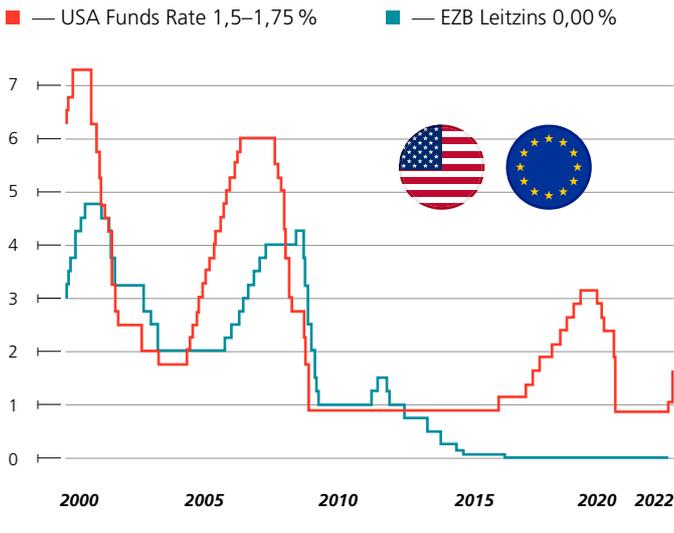
Europäische Zentralbank (EZB) unter der Leitung von Christine Lagarde angekündigt, die Ankäufe von Staatsanleihen in Höhe von zuletzt 20 Milliarden Euro netto monatlich zu stoppen – und damit praktisch die Notenpresse anzuhalten. Und sie hat das Comeback eines alten Bekannten beschlossen: Der Zins kommt zurück. Nach mehr als zehn Jahren, in denen der Euroraum nur sinkende Zinsen und am Ende sogar Negativzinsen kannte, geht es hier nun wieder in kleinen Schritten bergauf: Die Leitzinsen dürften im Juli um einen Viertelprozentpunkt steigen.

Einen weiteren Schritt nach oben bei den Zinsen kann sich EZB-Chefin Lagarde für den September vorstellen, falls sich ▼

ZINSVERGLEICH

USA rennt bei den Leitzinsen davon

Die US-Notenbank hat auf ihrer Sitzung Mitte Juni die Leitzinsen so stark erhöht wie seit 1994 nicht mehr: um 0,75 Prozent. Die EZB will im Juli mit einem kleinen Zinsschritt beginnen.



Quelle: EZB/Fed; Stand: Juni 2022

der Inflationsausblick bis dahin nicht verbessert. Zuletzt haben die Preise im Euroraum gut 8 Prozent über dem Vorjahr gelegen. Damit wird ein weiterer Zinsschritt um 0,5 Prozentpunkte im Herbst wahrscheinlich. Anschließend soll es laut Lagarde abhängig von der Datenlage „graduell“ weitere Anhebungen geben – und auch die sind sehr realistisch, da selbst die EZB-Ökonomen erneut ihre Inflationsprognose angehoben haben und jetzt für 2022 von 6,8 Prozent und für 2023 von 3,5 Prozent ausgehen. Als Zielkorridor hat sich die EZB eigentlich nur 2 Prozent vorgenommen.

NEUORIENTIERUNG AN DEN FINANZMÄRKTEN

An der Börse passierte nach der EZB-Ankündigung das, was Analysten erwartet hatten: Es gab einen Rücksetzer, beispielsweise beim deutschen Leitindex Dax. Angesichts von Finanzmärkten, an denen es in diesem Jahr schon massive Bewegungen nach unten und auch wieder kleinere nach oben gab, wollen Fachleute dies nicht überbewerten. „Der Markt hatte die Zinsanhebung schon vorweggenommen“, sagt Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmärkte und Strategie bei der Deka. Das gelte für Geldmarktsätze wie für länger laufende Anleihen. „Der stärkste Teil der Korrekturbewegung ist bereits eingepreist, bevor sie von der EZB umgesetzt wird“, stellt Schallmayer fest und verweist beispielsweise auf die Bundesanleihe, deren Zinssatz schon im Vorfeld der EZB-Entscheidung gestiegen war. „Nur wenn die EZB

ihren Kurs noch einmal verschärft, würden Aktien und Anleihen noch mal reagieren“, fügt Deka-Chefvolkswirt Ulrich Kater hinzu. Die Erkenntnis, dass die Konjunktur sich schwächer entwickeln wird, während die Inflation längere Zeit auf höherem Niveau verharrt, ist an den Märkten offenbar Konsens. Anlegerinnen und Anleger kennen jene Unwägbarkeiten, wie sie auch in der aktuellen Deka-Lagebeurteilung durchklingen: die Coronapandemie – derzeit vor allem mit Blick auf China und die aus den dortigen regionalen Stillständen resultierende Lieferkettenproblematik – und der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine. Darüber hinaus, so heißt es in der Deka-Analyse, „hat der geldpolitische Kurswechsel der Notenbanken maßgeblich dazu beigetragen, dass wir im Jahr 2022 eine Neuorientierung an den Finanzmärkten erleben“. Und diesen Kurswechsel vollzieht nun eben auch die EZB.

AUS DEM DORNROSCHENSCHLAF ERWACHT

Dabei hat sie lange gezögert. Zu lange? Immerhin sei sie jetzt aus ihrem „Dornröschenschlaf“ erwacht, konstatiert Kater. Er war tief. Ende 2019, kurz nach Amtsantritt von Lagarde, lag die EZB-Bilanzsumme bei 4,7 Billionen Euro. Unter ihrer Führung druckte die Notenbank jeden Monat 137 Milliarden Euro neues Geld, an jedem einzelnen Tag sind das 4,6 Milliarden Euro zusätzlich. Die Bilanzsumme ist auf 8,8 Billionen Euro angeschwollen. Das Geld wurde vor allem gebraucht, damit die Staaten der EU ihre Wirtschaft in Gang halten konnten. Um ihre Schulden zu finanzieren, musste der Zins niedrig bleiben. Das Geld drucken ist aber eine der Ursachen für die ausufernde Inflation. Wer einmal versucht hat, Sand in der Sahara zu verkaufen, weiß, dass ein Gut, von dem alle viel haben, nichts wert ist.

Mahnungen, das Geld drucken zu beenden, prallten an Lagarde und ihren Beraterinnen und Beratern ab: Es handele sich bei der Inflation nur um ein vorübergehendes Phänomen, sagten sie. Sonderfaktoren wie die Pandemie oder Lieferkettenprobleme seien schuld, es werde sich alles von selbst Richtung Zielkorridor von 2 Prozent bewegen. Schallmayer hebt hervor, dass das nicht passiert sei. „Die ultraexpansive Geldpolitik hat zur Inflation in allen Vermögensklassen geführt“, stellt er heute fest.

Der ehemalige deutsche Bundesbankpräsident Jens Weidmann, ein beharrlicher Mahner für eine solide Geldpolitik, hatte sich bereits im vergangenen Jahr auf einem Kongress in Frankfurt ein Rededuell mit Lagarde geliefert: „Dem Eurosystem wurde

„Wenn es die Sicherung der Preisstabilität erfordert, muss die Geldpolitik normalisiert werden“

JENS WEIDMANN,
EHEMALIGER BUNDESBANKPRÄSIDENT

Unabhängigkeit gewährt, um sein vorrangiges Ziel der Preisstabilität zu erreichen. Je weiter wir unser Mandat auslegen, desto mehr laufen wir Gefahr, uns mit der Politik zu verstricken und uns mit zu vielen Aufgaben zu überfrachten.“ Und dann kam sein an Lagarde gerichteter Kernsatz: „Wenn es zur Sicherung der Preisstabilität erforderlich ist, muss die Geldpolitik insgesamt normalisiert werden.“

Die Notenbankchefin entgegnete damals: Die EZB dürfe nicht „zu einer vorzeitigen Straffung der Geldpolitik übergehen, wenn sie mit vorübergehenden oder angebotsbedingten Inflationschocks konfrontiert ist. (...) In einer Zeit, in der die Kaufkraft bereits durch höhere Energie- und Treibstoffkosten geschmälert wird, würde eine unangemessene Straffung einen ungerechtfertigten Gegenwind für den Aufschwung bedeuten.“ Der Ausgang dieses Rededuells ist bekannt: Weidmann trat zurück. Dann kam mit dem Ukraine-Krieg der nächste Inflationschock: Die Energiepreise kletterten rasant – und Lagarde musste am Ende doch reagieren.

SCHOCKTHERAPIE GEGEN DIE INFLATION

Ob die angekündigten Schritte reichen, um die Inflation einzudämmen – davon sind die Ökonomen nicht überzeugt. „Es ist eine Gegenkraft unter mehreren“, meint Kater. Der ehemalige Chef des Ifo-Instituts, Hans-Werner Sinn, wird noch deutlicher. Er spricht von der „Sprengkraft der Inflation“, die durch kleine Schritte bei den Zinsen nicht mehr eingedämmt werden kann, und erinnert an die 1970er-Jahre, in denen die Inflation ebenfalls stark gestiegen war, bis 1979 US-Notenbankchef Paul Volcker die Zinsen auf bis zu 20 Prozent nach oben schraubte. „Das hat die Inflation sofort gestoppt“, sagt Sinn. Der Preis der Schocktherapie war allerdings eine schwere Wirtschaftskrise, weshalb ähnliche Aktionen der Notenbanken eher unwahrscheinlich sind.

„So schlimm wie in den 70er-Jahren wird es wahrscheinlich nicht werden“, sagt so auch Kater. Im Gegensatz zu damals drehe sich die Preis-Lohn-Spirale heute wesentlich langsamer. „Das war damals der Treibstoff für die andauernde Inflation.“ Aufgrund eines veränderten Gewerkschaftsverhaltens sei dieser Mechanismus inzwischen lange nicht so schnell. Kater spielt damit auf die Versuche einer konzertierten Aktion an, also einer kooperativen Lohnbildung zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmern, die derzeit von der Politik in Deutschland eingefordert werde. Vorsicht sei allerdings geboten, meint Schallmayer. „In den USA gibt es bereits Zweitrundeneffekte etwa durch eine Lohn-Preis-Spirale“, stellt er fest und ergänzt: „Das wird langsam auch in Europa sichtbar.“

Beide sehen die Gefahr einer Rezession in Deutschland. „Zurzeit ist noch ein Wachstum von etwa 1,5 Prozent in Deutschland drin“, sagt Chefvolkswirt Kater. Aber: „Die Rezessionswahrscheinlichkeit müssen wir ernst nehmen. Die Risiken sind in der Summe belastend. Störfaktoren bleiben eine Gefahr, weil wir schon auf niedrigerer Flughöhe unterwegs sind“, meint Strategie Schallmayer. Größtes Risiko ist nach Meinung beider ein Ausfall der Gaslieferungen aus Russland. „Für den Fall eines Erdgas-



Teurer Einkauf: 7,9 Prozent Inflation – das zeigt sich an der Kasse.

embargos sehen wir eine Rezession in Deutschland im Winterhalbjahr voraus. Allerdings sind alle Unternehmen wegen der langen Vorwarnzeit bereits dabei, sich auf ein solches Szenario einzustellen. Jeder Monat, der vergeht, vermindert die negativen Effekte eines Lieferstopps“, so Kater.

RÜCKKEHR ZUR NORMALITÄT

Was sollen Anlegerinnen und Anleger jetzt tun? „Wer wirklich Angst vor Inflation hat, der sollte in Sachwerte wie Aktien investieren“, rät Kater. Die Märkte hätten bislang gegenüber den Zinssteigerungen eine relativ hohe Widerstandskraft gezeigt. Es sei nicht zu Eigendynamiken, etwa wegen steigender Kreditrisiken, gekommen. „Es ist ein gutes Zeichen, dass die Marktsegmente erst mal einen Boden gefunden haben.“ Sind festverzinsliche Wertpapiere jetzt attraktiver? Ein bisschen. „Anleihen sind natürlich attraktiver geworden. Aber wegen der Inflation ist der reale Zins trotzdem stark negativ. Das bedeutet nach wie vor eine massive Geldentwertung des Ersparnis. Aktien bleiben das Mittel der Wahl“, stellt auch Schallmayer fest. Die Einschätzung teilen auch andere. Franz-Josef Leven, stellvertretender Geschäftsführer des Deutschen Aktieninstituts, sieht es so: „Für langfristig orientierte Aktienanleger und Aktienanlegerinnen sollte das aktuelle Zinsniveau keine entscheidende Rolle spielen.“

Die Rückkehr des Zinses – sie bedeutet eine Rückkehr zur Normalität, die jedoch gewöhnungsbedürftig für eine Generation ist, die seit einem Jahrzehnt Zinsschritte nach oben nicht mehr kannte. Jede neue Veröffentlichung von Konjunktur- und Inflationsdaten lässt die Märkte deswegen hin und her schwanken zwischen Rezessions- oder Inflations Sorgen. Manchen treibt sogar die Angst vor einem Stagflationsszenario. Und klar ist: Bevor sich neue belastbare Trends an den Finanzmärkten ausbilden, müssen vor allem die geopolitischen Risiken abnehmen. ❗



Jörg Boysen, Chief Investment Officer & Head of Portfolio Management bei der Deka Investment

INTERVIEW

„MITTEL- UND LANGFRISTIG SIND WIR POSITIV GESTIMMT“

Viele Anlegerinnen und Anleger müssen damit erst einmal zurechtkommen: Sie werfen einen Blick in ihr Wertpapierdepot und sehen rote Zahlen aufleuchten. Solche Kurseinbußen an den Kapitalmärkten sind eigentlich nichts Ungewöhnliches. Nicht wenige sind aber verunsichert, auch wegen der hohen Inflationszahlen. Was also tun? fondsmagazin sprach mit dem Chefstrategen der Deka, Jörg Boysen.

INTERVIEW: Robert Thiel

Herr Boysen, Freunde und Bekannte haben Sie bestimmt auch schon gefragt, wie sie auf die Verwerfungen an den Kapitalmärkten reagieren sollen. Was sagen Sie dann?

Sie haben recht, das ist im Moment für viele Anlegerinnen und Anleger eine schwierige, für manche sicherlich auch noch ungewohnte Situation. Die hohe Inflation, der Zinsanstieg und die bevorstehenden Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank, die negativen Folgen der Coronapandemie, die weltweiten Lieferprobleme und natürlich der Krieg in der Ukraine – all das drückt auf die Kurse und verunsichert. Aber wir denken langfristig, und das sollten Anlegerinnen und Anleger auch tun. Sich mit Aktien an Unternehmen zu beteiligen und an langfristig steigenden Unternehmensgewinnen über Fonds mitzuverdienen wird auch in Zukunft attraktiv bleiben. Eine Anlage in Sachwerten, und dazu zählt auch die Beteiligung an Unternehmen, ist gerade in Zeiten hoher Inflationsraten eine gute Strategie, um das Vermögen zu erhalten.

Also Verluste aushalten und auf bessere Zeiten warten?

Jetzt kopflos zu verkaufen und Kursverluste zu realisieren, entspricht nicht unserer aktuellen Empfehlung. Die Erfahrung zeigt, dass sich die Kurse wieder erholen werden. Das heißt aber nicht, nichts zu tun. Jede Anlegerin und jeder Anleger sollte ohnehin einmal im Jahr das Depot checken. So eine schwierige Phase, wie wir sie derzeit erleben, ist eine gute Gelegenheit, mit seinem Berater oder seiner Beraterin zu sprechen und zu prüfen, ob die Gewichtung der Anlageklassen wirklich den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Und für mutigere Anlegerinnen und Anleger bietet sich jetzt die Gelegenheit, die niedrigeren Kurse zu nutzen, um die Aktienquote im Depot nach und nach zu erhöhen.

Wie reagiert das Deka-Fondsmanagement auf die derzeit schwierige Situation an den Kapitalmärkten?

Wir handeln wie immer besonnen, prüfen aber, ob wir bei unserer Titelauswahl nicht nachjustieren können. In Zeiten hoher Inflation kommen zum Beispiel verstärkt Unternehmen infrage, die von Preissteigerungen profitieren können. Wir schauen auch auf den sogenannten Value-Bereich, suchen also gezielt an der Börse nach unterbewerteten Unternehmen. Oder wir picken uns Unternehmen heraus, die sich dadurch auszeichnen, dass sie langfristig und verlässlich gute und möglichst steigende Dividenden zahlen.

Auch wer etwa Rentenfonds mit Staats- und Unternehmensanleihen im Depot hat, musste Kursverluste hinnehmen. Woran liegt das?

▼
Wenn die Zinsen steigen, fallen die Kurse derjenigen Anleihen, die bereits auf dem Markt sind. Sie verlieren an Attraktivität, weil sie verglichen mit den neuen Anleihen weniger Zinsen oder wie in den vergangenen Jahren gar keine Zinsen abwerfen. Genau das passiert gerade: In den ersten fünf Monaten des Jahres 2022 verzeichneten sogar sichere Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren Kursverluste von gut zehn Prozent.

Und wie sollen Anlegende damit umgehen?

Wer schon Rentenfonds in seinem Depot hat, muss solche zwischenzeitlichen Kursrückgänge vorübergehend akzeptieren und Geduld mitbringen, bis es wieder aufwärtsgeht. Sie können aber auch Rentenfondsanteile zu jetzt günstigeren Einstiegspreisen nachkaufen. Rentenfonds sind ja ohnehin als mittel- und langfristige Anlage gedacht. Die gute Nachricht ist: Auch mit Rentenfonds lässt sich wieder Geld verdienen.

Welche neuen Chancen bieten sich hier?

Es geht darum, von der Zinswende zu profitieren. Vergangenes Jahr wiesen zum Beispiel 40 Prozent der europäischen Unternehmensanleihen mit einer guten Bonität eine negative Rendite auf. Nun liegt die Rendite bei diesen Anleihen mittlerweile wieder im Durchschnitt bei 2,7 Prozent per Anfang Juni. Oder wir nehmen den Hochzinsbereich: Vergangenes Jahr im August brachten solche Anleihen im Durchschnitt lediglich 2,2 Prozent Rendite, jetzt liegen wir bereits bei knapp sechs Prozent. Das heißt, wir können mit gut gemanagten Rentenfonds wieder höhere Renditen erzielen. Deshalb können Anlegende jetzt sowohl nachkaufen als auch neu in solche Fonds einsteigen. Hier bieten sich monatliche Sparpläne an, denn den besten Zeitpunkt für den Einstieg erwischt man erfahrungsgemäß nie.

Plant die Deka hier auch neue Produkte?

Wir denken an einen neuen Rentenlaufzeitenfonds, der vor allem in nachhaltige Anleihen investiert und für unsere Kundinnen und Kunden solide Renditen erwirtschaften können sollte. Die steigende Nachfrage nach Rentenpapieren ist ein gutes Zeichen.

Viele Fondssparerinnen und Fondssparer investieren auch gerne in Mischfonds. Welche Perspektiven haben Mischfonds im derzeitigen Aktien- und Zinsumfeld?

Mischfonds sollten in jedem Portfolio der Kernbestandteil sein. Denn hier müssen sich weder die Kundinnen und Kunden selbst noch die Beraterin oder der Berater um eine Aufteilung des Vermögens in verschiedene Anlageklassen bemühen. Das übernehmen die Expertinnen und Experten aus dem Fondsmanagement der Mischfonds. Außerdem können sie flexibel reagieren und je nach Marktlage zum Beispiel ihre Aktienquote, ihren Renten- oder Rohstoffanteil verändern oder die Cash-Quote erhöhen. Dieser Vorteil lässt sich gerade jetzt gut ausspielen, wenn die Kurse an den Märkten besonders stark schwanken. In ein gut strukturiertes Depot gehören deshalb Mischfonds, die man zum Beispiel mit Sparplänen auf Aktienfonds und Rentenfonds ergänzen kann.



„Bären“ im Blick: Die Kurse könnten weiter deutlich schwanken.

Hinzu sollten Immobilienfonds als Beimischung kommen, die einen gewissen Inflationsschutz bieten und mehr Stabilität ins Depot bringen.

Im vergangenen Jahrzehnt haben wir – trotz vereinzelter massiver Rückschläge – eine Phase von stark steigenden Aktienkursen erlebt. Ist diese Phase endgültig vorbei?

Unsere Kundinnen und Kunden in den Sparkassen wissen, dass es ein Trugschluss ist zu glauben, Aktienkurse könnten jedes Jahr um zehn Prozent oder mehr steigen. Kurzfristig, also in den nächsten Monaten, rechnen wir eher damit, dass die Kurse weiter deutlich schwanken können. Und wenn schlimmstenfalls die Inflation weiter anzieht, die geopolitischen Risiken zunehmen, es zu weiteren Gas- und Ölebargos kommt, können die Kurse an den Aktienmärkten auch noch einmal um 10 oder 15 Prozent fallen.

Das Schlimmste ist demnach noch nicht vorbei?

Wir müssen mit dem Schlimmsten rechnen, um nicht überrascht zu werden. Die aktuellen Risiken sind in den Kursen eingepreist. Und mittel- und langfristig sind wir positiv gestimmt. Im Moment lässt sich eine Inflationsrate von um die acht Prozent nur schwer schlagen. Mit einer breit aufgestellten Vermögensstruktur sollten sich aber weiter langfristig Renditen erzielen lassen, die oberhalb einer historischen Inflationsrate von zwei bis drei Prozent liegen. Wer regelmäßig investiert, ist hier auf der richtigen Seite. ❗



INVESTIEREN

FONDS FÜR DIE ZINSWENDE

Nach den jüngsten Kursrückgängen an den Weltbörsen sehen die Anlagefachleute der Deka mehr Chancen als Risiken.

TEXT: Thomas Luther

„Die EZB ist aus ihrem ‚Dornröschenschlaf‘ aufgewacht“, beschreibt Deka-Chefvolkswirt Ulrich Kater den anstehenden Kurswechsel der Europäischen Zentralbank → [Artikel auf Seite 1](#). Doch weil die Akteurinnen und Akteure an den Märkten Zweifel haben, ob die angekündigten Zinsschritte hüben und drüben des Atlantiks ausreichen, um die davoneilenden Inflationsraten wieder einzufangen, verdunkeln sich momentan die Wolken an den Börsen. Jörg Boysen, Chefstrategie der Deka, empfiehlt Anlegerinnen und Anlegern in dieser „für manche sicherlich auch ungewohnten Situation“ kühlen Kopf zu bewahren und weiter auf Sachwerte zu setzen → [Interview auf Seite 4/5](#).

Genauso machen es derzeit die Fondsexpertinnen und Fondsexperten der Deka. „Das Marktumfeld mit steigenden Zinsen und zunächst wahrscheinlich noch andauernden hohen Inflationsraten spielt der ausgewogenen Anlagestrategie der Dividendenfonds in die Karten“, sagt zum Beispiel Robert Palvadeau, Manager des Deka-Nachhaltigkeit Dividendenstrategie. „Wir reagieren zwar flexibel auf die aktuelle Situation an den Kapitalmärkten und setzen innerhalb unserer Anlagestrategie etwas andere Akzente. An unserem grundlegenden Investmentansatz halten wir aber fest.“ Palvadeau investiert in Unternehmen, die

unter Beweis gestellt haben, dass sie über Jahrzehnte hinweg in der Lage sind, kontinuierlich Dividende zu zahlen. Zusätzlich müssen diese Kandidaten in Sachen Nachhaltigkeit zu den jeweils besten ihrer Branche zählen, ehe sie im Fondsdepot landen. Ein Maßstab dafür ist etwa ein gutes ESG-Rating des Datenanbieters MSCI. „Die Frage in der aktuellen Situation ist: Welche Firmen haben Preissetzungsmacht, sodass sie die Inflation an ihre Kundinnen und Kunden weitergeben und die Dividende stabil halten oder sogar erhöhen können“, erläutert Palvadeau seine Selektion.

Ein Beispiel dafür: Saint-Gobain. Über vier Fünftel des organischen Umsatzzuwachses von 14 Prozent im ersten Quartal hat der französische Baustoffhersteller durch Preisanhebungen erzielt. „Unternehmen mit so einer stabilen Marktstellung, die derzeit auch im Bereich Basiskonsum, Gesundheitswesen oder Telekommunikation zu finden sind, bilden das Rückgrat des

„Wir setzen innerhalb unserer Anlagestrategie etwas andere Akzente, halten aber am Investmentansatz fest“

**ROBERT PALVADEAU,
MANAGER DES DEKA-NACHHALTIGKEIT DIVIDENDENSTRATEGIE**



Saint-Gobain: Mehr als zehn Prozent des Umsatzanstiegs im ersten Quartal hat der französische Baustoffhersteller durch Preisanhebungen erzielt.

Fonds. Fast alle haben während der Coronapandemie ihre Dividende durchgezahlt oder sogar erhöht“, erklärt Palvadeau. „Vorsicht ist allerdings bei Unternehmen angesagt, die überwiegend im Geschäft mit privaten Konsumentinnen und Konsumenten tätig sind. Wer dort die Preise zu stark anhebt, sichert sich zwar Marge, läuft aber Gefahr, dass er die Nachfrage zu stark zurückgedrängt. Wir schauen uns genau an, wie Unternehmen aus diesem Bereich den Spagat zwischen Preissetzungsmacht und Preissensitivität hinbekommen.“

ANOMALIE AN DEN MÄRKTEN NUTZEN

Auf Sicherheit setzen und dennoch die Anlagechancen von Aktien nutzen, das ist auch die Strategie von Sven Thießen. Der Manager des Deka-Globale Aktien LowRisk nutzt eine Anomalie an den Kapitalmärkten: Normalerweise sind Investments mit höherem Risiko mit der Aussicht auf höhere Renditen verbunden. „Es hat sich allerdings gezeigt, dass defensive Aktien im langfristigen Durchschnitt ein besseres Rendite-Risiko-Verhältnis aufweisen als ein Portfolio, das mit hochriskanten Titeln bestückt ist“, sagt Thießen. Sein Anlageansatz besteht darin, seinen Fonds allein nach quantitativen Faktoren mit Titeln zu bestücken. Geringe Verschuldung, stabile Margen und niedrige Bewertung – das sind Aktien, die für das Portfolio infrage kommen. Auf das Geschehen an den Weltbörsen schaut Thießen kaum. „Mit der Low-Risk-Strategie investiere ich, ohne dass ich mich an einem bestimmten Index als Maßstab orientieren muss“, erläutert der Deka-Experte. Dabei sieht er sich mit seiner Strategie im aktuellen Umfeld gut aufgestellt. „Der Fonds hat sich den jüngsten Kursrückgängen weitgehend entziehen können“, berichtet er. „Wenn die Kurse wieder steigen, wird er an der Aufwärtsbewegung partizipieren. Wegen der defensiven Ausrichtung dürfte er zwar erfahrungsgemäß in diesen Phasen den Markt nicht schlagen. Aber über den gesamten Zyklus am Aktienmarkt hinweg, bekommen Anlegerinnen und Anleger damit ein sehr attraktives Produkt.“

Einen anderen Weg verfolgt Thießens Kollege Peter Schottmüller. Mit dem Deka-BasisStrategie flexibel kann er sich zwischen Anleihen und Aktien im Portfolio weitgehend frei hin- und herbewegen. „Aktuell sorgen die Zinsanhebungen der Notenbanken aber für negative Impulse sowohl für Aktien als auch für Renten. Wir betreiben daher unsere Anlagestrategie jeweils differenziert, sichten also nicht einfach Geld von der einen Anlageklasse in die andere um. Konkret: Wir setzen bei Zinspapieren über Derivate auf weiter sinkende Kurse, bei Aktien stocken wir derzeit unsere Position nicht auf. Entscheidend ist hier die Aufteilung des Portfolioanteils nach Wachstums- und Substanztiteln“, beschreibt der Fondsmanager das Anlagekonzept des Fonds, der durch seinen Aktienanteil für den langfristigen Vermögensaufbau geeignet ist. „Wichtig ist zudem, innerhalb der einzelnen Anlageklassen und -segmente immer wieder neue Trends zu entdecken und dann dort zu investieren.“

MEHR ZINSEN ALS SICHERE STAATSPAPIERE

In den aktuellen Turbulenzen an den Rentenmärkten sieht er kein Risiko für seine Strategie. „Über Derivate setzen wir schon seit längerem auf allgemein steigende Zinsen und halten kaum Anleihen aus der Eurozone“, so Schottmüller. Seine Strategie besteht darin, etwa in Unternehmensanleihen zu investieren, die etwas mehr Zinsen abwerfen als sichere Staatspapiere, und darauf zu setzen, dass sich der Zinsabstand verringert. „Darüber hinaus sind aus unserer Sicht auch US-Anleihen mit kürzerer Laufzeit sehr attraktiv geworden. Diese bieten ein vergleichsweise gutes Chance-Risiko-Verhältnis und wegen der kurzen Restlaufzeit einen Sicherheitspuffer, sollte es am Rentenmarkt zu weiteren Turbulenzen kommen. Als Anleger aus der Eurozone profitieren wir zudem von Währungsgewinnen beim Dollar“, sagt Schottmüller. Bei Aktien setzt Schottmüller auf Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen und gesunden Bilanzen, die in ihren Märkten auch dann ihren Umsatz halten, wenn die Weltwirtschaft in eine

Rezession rutschen sollte. „Mit den steigenden Zinsen werden die Investorinnen und Investoren die Bewertungen von Aktien vor allem im Technologiesektor weiter nach unten anpassen. Substanzhaltige Titel werden dagegen in Zukunft eine größere Rolle spielen“, ist Schottmüller überzeugt. „Gleichzeitig könnten Anlagen etwa in Hochzinsanleihen attraktiver gegenüber Aktien werden – insbesondere, wenn man die Verlustrisiken direkt miteinander vergleicht.“

Das Thema Value-Investing hat auch Deka-Manager Thießen im Blick: „Wir gehen davon aus, dass die Zeitenwende bei den Zinsen und der Geldpolitik eine langfristig orientierte Anlage in Value-Aktien unterstützt. Dieser Investmentstil ist mit der steigenden Bewertung von Wachstumsaktien vor allem im Technologiebereich in den zurückliegenden zehn Jahren ins Abseits geraten“, so Thießen. „Dabei ist das auf lange Sicht einer der erfolgreichsten Anlageansätze.“ Diesen erprobten Investmentstil will die Deka Anlegerinnen und Anlegern in Kürze noch mit einem weiteren Fondsprodukt zugänglich machen.

DIE FRAGE IST: WOHIN MIT DEM GELD?

Neu an den Rentenmarkt bringen will die Deka wieder mehr Laufzeitfonds. „Ein Produkt, das für sehr vorsichtige Anlegende gedacht ist, denn bei Laufzeitfonds besteht kein Zinsänderungsrisiko“, erläutert Deka-Anleihenexperte Jan Seifert. „Bei Emittenten im Investment-Grade-Bereich, bei denen kaum mit Ausfällen zu rechnen ist, sind derzeit 3,5 bis 4 Prozent möglich.“

Wer bereits Rentenfonds mit unbegrenzter Laufzeit im Depot hat wie den Deka-Nachhaltigkeit Renten, sollte nach Seiferts Ansicht investiert bleiben. Bei Rentenfonds bestehen gute Aussichten, dass sich der Wert der Anteile wieder erholt – auch wenn das bei Fonds mit Langläufern im Einzelfall zwei oder drei Jahre dauern mag. „Die Frage ist doch: wohin mit dem Geld? Nach den Kursrückgängen sind viele Anleihssegmente attraktiv bewertet und es ist fraglich, ob auf absehbare Zeit tatsächlich ein besserer Zeitpunkt für einen Wiedereinstieg kommt“, gibt der Head of Fixed Income zu bedenken. „An den Märkten ist jedenfalls ein Großteil der Zinsschritte durch die Notenbanken bereits eingepreist, die Inflationsraten werden sich wegen des Basiseffektes im kommenden Jahr wahrscheinlich abflachen, und mit einer Abkühlung der Konjunktur kommt Druck auf die Zinsen. Vielleicht zeigt sich rückblickend, dass der Sommer 2022 ein ausgesprochen guter Zeitpunkt war, um in Rentenpapieren einzusteigen.“

Neu in den Deka-Nachhaltigkeit Renten fließendes Geld investiert Seifert direkt am Markt. „Ich kann mittlerweile zu deutlich höheren Niveaus anlegen und dabei Chancen nutzen, die es zum Beispiel bei Unternehmensanleihen sowohl im Investment-Grade als auch im Hochzinsbereich gibt.“ Etwa ein Viertel des Fonds investiert Seifert strategisch in Hochzinspapieren. „Bei Banken etwa



Smurfit Kappa: Wellpappe ist als nachhaltige Verpackung gefragt.

in Nachranganleihen, die vergleichsweise mehr Rendite abwerfen, obwohl das Kreditrisiko des Emittenten in etwa gleich hoch ist“, erläutert er. „Den Emittentenmix halten wir für sehr attraktiv, zumal wir trotz des Nachhaltigkeitsfilters genügend Anleihen finden, in die wir investieren können. Dazu gehören Green Bonds, deren Zahl rasant zunimmt.“

Auch bei Aktien sehen die Deka-Fachleute eher neue Chancen als höhere Risiken. So setzt Sven Thießen derzeit stark auf Titel aus den Bereichen Pharma und Telekom. „Diese Übergewichtung resultiert jedoch nicht aus einer gezielten Branchenselektion, sondern daraus, dass wir derzeit dort viele Aktien zum Beispiel mit niedriger Verschuldung und stabilen Margen finden, die den Anforderungen unseres Low-Risk-Ansatzes gerecht werden.“ Robert Palvadeau sieht dagegen zwei andere starke Trends, die von steigenden Zinsen und hohen Inflationsraten unbeeindruckt bleiben:

„Die Regulatorik fordert zunehmend eine grüne Infrastruktur und weniger Emissionen bei Gebäuden“, beobachtet er. „Und Verpackungen müssen immer mehr aus Papier statt aus Kunststoffen bestehen. Wegen der Coronapandemie und den fragilen Lieferketten stand das Thema

„Ein Laufzeitfonds ist für sehr vorsichtige Anlegende gedacht“

JAN SEIFERT,
HEAD OF FIXED INCOME BEI DER DEKA

lange Zeit nicht so weit oben auf der Agenda der Unternehmen. Aber nun machen die Verbraucherinnen und Verbraucher verstärkt Druck, sodass die Firmen auch bereit sind, für nachhaltige Verpackungsmaterialien mehr zu bezahlen.“ Davon profitieren zum Beispiel Unternehmen wie die irische Smurfit Kappa, globale Nummer zwei in der Herstellung von Wellpappe, die Palvadeau bereits länger im seinem Portfolio hat. Mit diesem defensiven Risikoprofil sieht er gute Chancen, weiterhin vergleichsweise ruhig auch durch turbulente Marktphasen steuern zu können. ❗



WELTWIRTSCHAFT

CHINAS WANDEL IST EUROPAS CHANCE

Drakonische Corona-Lockdowns, schwächelnde Konjunktur und die zunehmende Kritik an der Menschenrechtssituation werfen Schatten auf den Wirtschaftspartner China. Für Europas Unternehmen steht eine Neujustierung der ökonomischen Beziehungen auf der Tagesordnung.

TEXT: Peter Weißenberg

Yiyang schmeckt lecker – und verspricht ein langes Leben. Chinas Seniorinnen und Senioren lieben das mit Vitaminen, Calcium und anderen Mineralien angereicherte Milchpulver. Angerührt mit Wasser ist es ein Verkaufsschlager in der alternden Gesellschaft des Riesenreiches. Allein im vergangenen Jahrzehnt hat sich der Absatz mehr als verzehnfacht.

Für Hersteller Nestlé ist Yiyangs Erfolg kein Einzelfall: China ist längst der zweitgrößte Markt des Konzerns mit einem jährlichen Umsatz von umgerechnet mehr als 7 Milliarden Euro. Hunderte Millionen haben die Schweizer in den letzten Jahren in neue Produktionsstätten, Firmenzukäufe und Produkte investiert. Mit Erfolg – ein guter Teil der Dividenden, die Nestlé Jahr für Jahr ausschüttet, entsteht „made in China“.

So wie bei Nestlé ist der Faktor China für viele Unternehmen Europas wichtig. Ob bei Textilriese H&M, Bankkonzern BNP, Versicherer Allianz oder Autobauer Volkswagen: Der gute Name von Europas Produkten zieht nach wie vor im Reich der Mitte, und auch als Produktionsstätte sind die Fabriken zwischen Harbin und Zhanjiang ein Erfolgsfaktor.

Gerade VW ist aber auch ein gutes Beispiel für die öffentlich teils schon wieder überschätzte Bedeutung: Zwar verkauft Europas größter Autokonzern in China rund 40 Prozent aller gebauten Fahrzeuge. Aber zum Umsatz tragen die Stückzahlen weniger als 15 Prozent bei, sagt Mikko Huotari. Der Direktor des Mercator Institute for China Studies sieht darum nicht, dass Europa einseitig von China abhängt: „EU- und US-Markt sind immer noch bei Weitem wichtiger.“ Im Angebotsmix sei China relevant, zugleich seien aber auch europäische Produkte für die Auslastung der Wirtschaft in China selbst entscheidend. Auf Millionen Arbeitsplätze und Milliarden Steuereinnahmen können Pekings ökonomisch Verantwortliche nicht verzichten.

LAGERBESTÄNDE DÜRFTEN GRÖßER WERDEN

Die Weltwirtschaft mache sich ohnedies gerade unabhängiger von China, so Huotari. „Es gibt generell eine gute Entwicklung hin zum Reduzieren von Abhängigkeiten.“ Die Coronakrise und ihre Folgen haben Bemühungen vorangetrieben, die Lieferketten nicht mehr einseitig auf weit entfernte Partner auszurichten. „Wir erwarten, dass sich sehr viele Unternehmen ihre globalen Lieferketten anschauen und lokalere Strukturen aufbauen“, sagt der McKinsey-Experte für Produktion und Lieferketten, Knut Alicke. Der Trend, in der Region für die Region zu produzieren, verstärke sich. Zudem dürften die Lagerbestände größer werden. Auch bei der Versorgung mit seltenen Erden und kritischen strategischen Gütern wie Medizinprodukten oder Halbleitern werden eifrig Alternativen vor der Haustür gesucht oder aufgebaut. ▼

China bleibe aber dennoch ein wichtiger Markt – und Lieferant. Nur die Euphorie sei deutlich abgeflaut. „Die Unternehmen selbst sind auch sensibler geworden“, hat Direktor Huotari in zahlreichen Gesprächen erfahren. Auch gegenüber politisch bedenklichem Handeln. Gerade erst ist das in Fragen der Menschenrechte wieder durch den Umgang mit der Minderheit der Uiguren ins Bewusstsein gerückt. Zwar betont Siegfried Russwurm, Präsident des Bundesverbandes der Deutschen Industrie: „Wenn wir nur in liberalen Demokratien Geschäfte machen wollen, dann wird die Welt für das Exportland Deutschland sehr eng.“ Aber fast alle großen börsennotierten Unternehmen Europas setzen sich klare Selbstverpflichtungen bei ihrem Handeln – auch und gerade in China. Beispielsweise durch Selbstverpflichtungen auf die Maßstäbe zum ökologischen, sozialen und ethischen Handeln (ESG), wie sie das Uno-Abkommen von Paris und andere EU-Vereinbarungen definiert haben.

NACHHALTIG HANDELN – AUCH IN CHINA

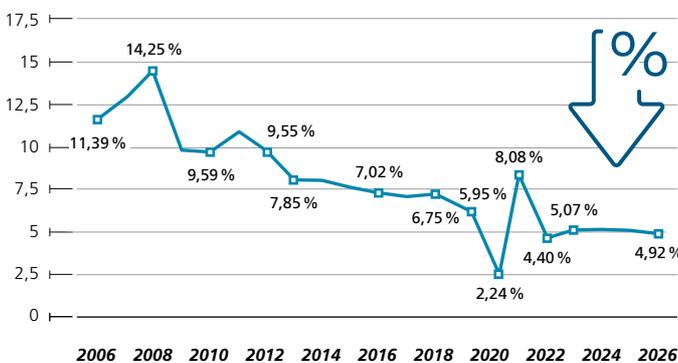
Dazu kommen teils auch politische Vorgaben wie die Lieferkettengesetze in Deutschland oder auf europäischer Ebene. Und nicht zuletzt schauen auch vorausschauende Investoren wie die Deka auf die Einhaltung der Nachhaltigkeitsziele.

Markus Jerger, Bundesgeschäftsführer des Verbandes der mittelständischen Wirtschaft, betont: „Politik und Wirtschaft werden nicht umhinkommen, China einer gewissenhaften Prüfung zu unterziehen.“ Chinesische Firmen wie Huawei, Nio oder TikTok müssen deshalb bei Arbeitsbedingungen, Umweltschutz oder fairem Wettbewerb nach europäischen Regeln spielen, wenn ihre Pro-

BRUTTOINLANDSPRODUKT (BIP)

Chinas Schwung ist weg – Wachstum schwächt sich ab

Für 2022 rechnet der Internationale Währungsfonds mit knapp 4,4 Prozent Wirtschaftswachstum, fast eine Halbierung zum Nach-Corona-Peak von 8 Prozent im vergangenen Jahr. Auch die Prognosen sehen keine signifikante Verbesserung bis 2026.



Quelle: IMF; Stand: April 2022



Lockdown-Folgen: Die Wirtschaft in China ist zwischenzeitlich geschrumpft.

dukte oder Dienstleistungen in Europa angeboten werden. Denn auch China kann es sich trotz des großen Heimatmarktes nicht leisten, ähnlich wie derzeit Russland zum Paria auf den Weltmärkten zu werden. Zumal der Druck auch in China groß ist, wieder im Weltmaßstab auf Wachstumskurs zu gehen. Denn Chinas Wirtschaft ist infolge des rigiden Corona-Lockdowns im März und April geschrumpft. Der Internationale Währungsfonds rechnet 2022 aber immer noch mit einem Wachstum von 4,4 Prozent.

Deka-Chefvolkswirt Ulrich Kater kritisiert die „falsche Strategie der chinesischen Behörden gegen die Coronapandemie“. Durch die Lockdowns laufe die Produktion weltweit weiterhin nicht rund. „Wenn jetzt zwischenzeitlich sowohl die Herstellung von Waren als auch deren Transport doch wieder möglich ist, dann werden in einigen Wochen die Häfen der Welt von einer Armada von Containerschiffen aus Asien überrollt.“ Neue Staus und Verzögerungen schaden den Unternehmen in den Industrieländern, aber ebenso den Produzenten in China.

Pekings Staatsführung hat darum zur Milderung der Folgen ein Paket von 33 Konjunkturmaßnahmen verabschiedet – mit Infrastrukturinvestitionen, erleichterter Kreditvergabe, Steuersenkungen und Konsumanreizen.

WOHLSTAND ALS GESELLSCHAFTLICHER KITT

Individuell wachsender Wohlstand ist schließlich der Kitt, der die Masse der Chinesinnen und Chinesen so gefügig der Parteilinie folgen lässt. Eine harte Konfrontation kann sich die Volkspartei an dieser Flanke nicht erlauben. Und der zivile Protest Tausender Schanghaier in den sozialen Medien gegen die harschen Lockdown-Regeln haben deutlich gemacht, dass die Geduld der Bürgerinnen und Bürger nicht unendlich ist.

Das Konjunkturprogramm ist gut für die Wirtschaft in China und die der ausländischen Partnerfirmen und Investoren. Die Käuferleichterungen für Autos, billige Kredite oder Steuersenkungen werden im Effekt auch Europas Unternehmen eine Sonderkonjunktur bescheren – und damit allen, die einen Teil ihres Vermögens in die Zukunft Chinas investieren.



SCOPE-RATING

TOP-QUALITÄT UND KOMPETENZ ZEICHNET DEKA IMMOBILIEN AUS

Die unabhängige Ratingagentur Scope hat für das Jahr 2022 die Ratingnote AA+ für die Deka Immobilien bestätigt. Mit der jüngsten Einstufung Anfang Juni bescheinigt Scope erneut eine sehr gute Qualität und Kompetenz im Asset-Management von Immobilien. Hervorgehoben wird die hervorragende Positionierung als bedeutender Akteur auf europäischen Investmentmärkten mit einem sehr differenzierten und weiter ausgebauten Produktangebot. Scope stuft die lokale Präsenz in internationalen Investmentmärkten mit hervorragendem Asset-Zugang als sehr gut ein und lobt die sehr starke operative Asset-Management-Leistung, die sich in einer hohen Vermietungsleistung und Vermietungsquote ausdrückt.

Positiv bewertet wird die konstant hohe Nachhaltigkeitsausrichtung sowie eine im Branchenvergleich sehr hohe Zertifizierungsquote im Bestand. Diese beschreibt den Anteil des Immobilienportfolios, das nachhaltig (Green Building) ausgerichtet ist. Mieter und Investoren bekommen so eine Bestätigung für die Einhaltung bestimmter Nachhaltigkeitsaspekte bei Immobilien.

Auch die Portfolioqualität des Deka-ImmobilienGlobal ist jüngst von Scope wieder bestätigt worden. Das Portfolio habe die beste Bewertung unter dem empfohlenen globalen Fonds. So hat der Deka-ImmobilienGlobal 93,2 Prozent in A-Lagen, der Branchenvergleich liegt bei 72,1 Prozent. Die Deka ist überzeugt, dass sich diese konservative Ausrichtung auch während der jetzt folgenden Anpassungsphase bei den Zinsen bewähren wird.

Claus Becher, Manager des Deka-ImmobilienGlobal, sieht die steigenden Zinsen rund um den Globus erst einmal als Normalisierung der Geldpolitik durch die Notenbanken. „Das stabilisiert die Märkte in der für Immobilienmärkte wichtigen langfristigen Perspektive“, so der Experte. „Im Gesamteffekt sehen wir überwiegend Korrekturbedarf bei Spitzenpreisen und riskanteren Investments in einzelnen Immobiliensegmenten. Und hier ist der Deka-ImmobilienGlobal im Marktvergleich von der Bewertung eher defensiv und von der Qualität sehr gut aufgestellt.“ Der Manager ist zuversichtlich: „Die Vergangenheit hat gezeigt, dass Immobilien an einer höheren Inflation partizipieren können.“

Was die Märkte bewegt, was Anleger wissen müssen – wenn Sie sich regelmäßig fundiert über Finanzmärkte und Anlagechancen informieren möchten, dann lesen Sie doch den kostenlosen, monatlichen fondsmagazin-Newsletter.

→ **Abonnieren Sie diesen auf www.deka.de/fondsmagazin**

Impressum

Herausgeber: DekaBank, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt, www.dekabank.de.

Verlag: S-Markt & Mehrwert GmbH & Co. KG. Ein Unternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe. Grenzstraße 21, 06112 Halle, www.deka.de/fondsmagazin; E-Mail: fondsmagazin@deka.de; Fax: +49 345560-6230

Postanschrift: fondsmagazin Leserservice, Grenzstraße 21, 06112 Halle.

Sie möchten uns schreiben? Schicken Sie Ihre Anregungen, Ideen und natürlich auch Kritik ganz einfach per E-Mail an fondsmagazin@deka.de.

Chefredakteur: Olivier Löffler (V.i.S.d.P.)

Projektleitung: Ralf Kustermann

Redaktion: Pamela Kapfenstein, Annekatrin Lacroix, Thomas Luther, Michael Merklinger, Diana Pfordte, Peter Weißenberg

Grafik/Infografiken: KD1 Designagentur, Köln

Artikel, die mit Namen oder Signets des Verfassers gekennzeichnet sind, stellen nicht unbedingt die Meinung der Redaktion dar. Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die Angaben dienen der Information und sind keine Aufforderungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds sind die jeweiligen Wesentlichen Anlegerinformationen, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die Sie in deutscher Sprache bei Ihrer Sparkasse oder der DekaBank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt und unter www.deka.de, erhalten. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache inklusive weiterer Informationen zu Instrumenten der kollektiven Rechtsdurchsetzung erhalten Sie auf <https://www.deka.de/privatkunden/kontakt> daten/kundenbeschwerdemanagement. Die Verwaltungsgesellschaft des Investmentfonds kann jederzeit beschließen, den Vertrieb zu widerrufen.