

fondsmagazin

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

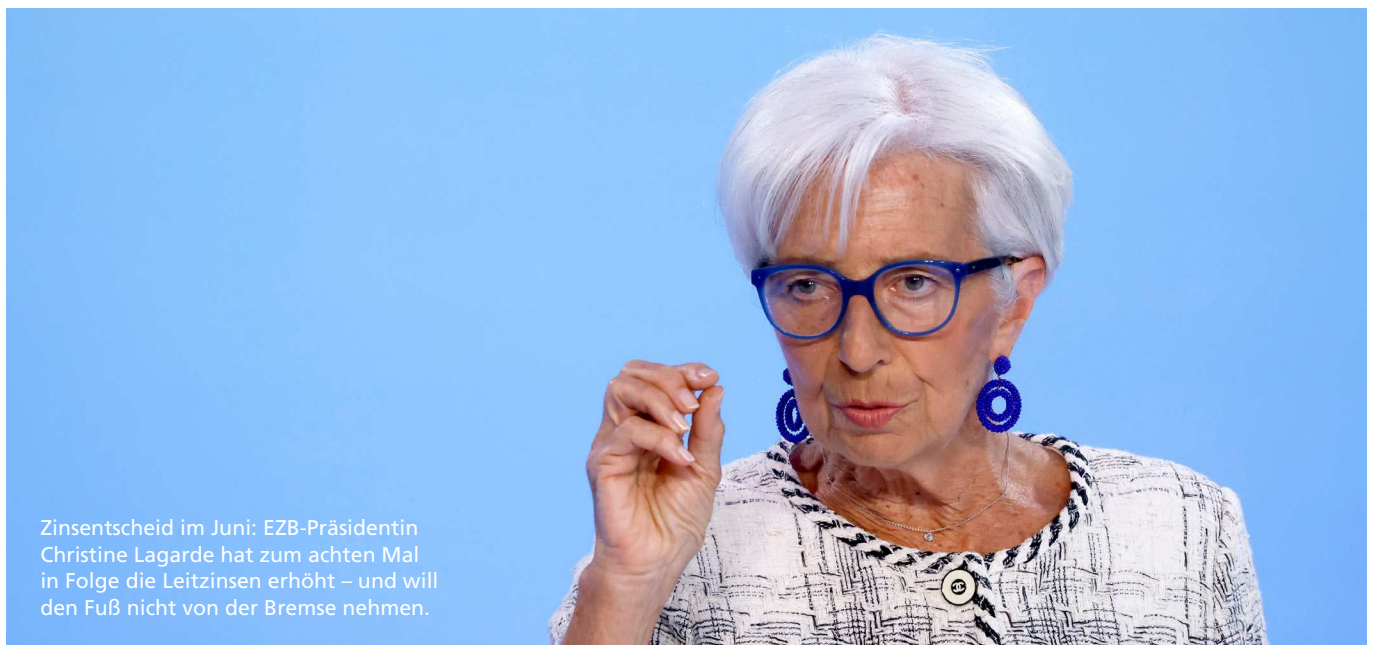
Sonderdruck
Kreissparkasse
Wiedenbrück

01 Gekommen, um zu bleiben

04 „Allzeithoch ist kein negatives Signal“

07 Die Rückkehr der Vergessenen

10 Dax im Jubiläumsmodus



Zinsentscheid im Juni: EZB-Präsidentin Christine Lagarde hat zum achten Mal in Folge die Leitzinsen erhöht – und will den Fuß nicht von der Bremse nehmen.

ZINSEN

GEKOMMEN, UM ZU BLEIBEN

Zusammen mit den hohen Energiepreisen und geopolitischen Spannungen haben vor allem die gestiegenen Zinsen die Rahmenbedingungen für die Weltwirtschaft nachhaltig verändert. Was das für die wichtigsten Anlageklassen bedeutet und worauf sich Investorinnen und Investoren einstellen müssen, erklärt fondsmagazin.

TEXT: Thomas Luther

Fast genau zwei Jahre ist es her, dass Isabel Schnabel eine viel beachtete Rede beim Petersberger Sommerdialog hielt. Mit ihrem

Vortrag wollte das Direktoriumsmitglied der Europäischen Zentralbank (EZB) aufzeigen, warum die Inflation im Jahr 2022 abflauen und die Teuerung unter dem EZB-Ziel liegen wird.

Bekanntermaßen kam es anders. In den großen Wirtschaftszonen rund um den Globus brandete nur wenige Monate nach der Rede eine Teuerungswelle auf, wie man sie seit Jahrzehnten nicht mehr erlebt hatte. In den USA machten die Verbraucherpreise Anfang 2022 mit 7,5 Prozent gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat den größten Sprung seit 40 Jahren. Die 5,6 Prozent in der Europäischen Union zum gleichen Zeitpunkt nahmen sich demgegenüber schon fast moderat aus. Ukraine-Krieg und in der

Folge hohe Energiepreise katapultierten die Preissteigerungsraten danach sogar auf zweistellige Werte.

Die ökonomische Welt ist so komplett verändert worden. Mit Ausnahme der Bank of Japan haben alle Notenbanken in den großen Industrienationen eine radikale Wende in ihrer Geldpolitik vollzogen. Beinahe im Monatstakt erhöhten die Währungshüter ihre Zinsen, um die Inflation in den Griff zu bekommen. Und fürs Erste scheinen sie damit Erfolg zu haben. Der Anstieg der Verbraucherpreise schwächt sich ab: In den USA lag die Rate zuletzt bei 4,0 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die Eurozone ist davon noch ein gutes Stück entfernt, aber die 6-Prozent-Marke ist in Sicht.

Bis die Inflation allerdings wieder auf dem Niveau der EZB-Zielmarke von im Mittel zwei Prozent ist, wird es nach Einschätzung vieler Ökonomen noch länger dauern. So gebe es mehrere Trends, „die künftig eher inflationsverstärkende Wirkung haben könnten“, warnt Bundesbankvorstand Joachim Wuermeling. Vor allem drei Inflationstreiber sieht er dabei im Fokus: Der Klimawandel treibt die Nahrungsmittelpreise in die Höhe. Fossile Energien werden durch regulative Eingriffe wie die CO₂-Abgabe kontinu-



Inflationstreiber Klimawandel: Ein Landwirt drillt Saatgut in den ausgetrockneten Acker. Die obersten Schichten sind so trocken wie sonst im August.

ierlich teurer. Und der Trend zur Deglobalisierung dreht die Effizienzgewinne und Kosteneinsparungen der vergangenen Jahrzehnte zurück. Auch Ulrich Kater, Chefvolkswirt der Deka, ist überzeugt: „Wenn die Entlastungen durch die gesunkenen Energiepreise vorbei sind, wird die Inflation ihr wahres Gesicht zeigen. Denn dann sind es die übrigen Preise, die das Geschehen bestimmen. Diese werden in der sogenannten Kernrate erfasst. Und die wird sich hartnäckig zwischen zwei und drei Prozent halten.“

Die Folge: Die Notenbanker werden auf absehbare Zeit die Zinsen hochhalten müssen, wollen sie weiter erfolgreich die Inflation bekämpfen. Und das wird die Renditeaussichten aller Anlageklassen nachhaltig beeinflussen – von Aktien über Anleihen bis hin zu Immobilien und Rohstoffen. „Die Chancen und Risiken daraus gelten für alle, die das private Vermögen sichern und vermehren möchten“, sagt Deka-Experte Christoph Witzke: „An eine normale Markt- und Wirtschaftslage mit höheren Preisen und Zinsen müssen sich alle Marktteilnehmer vielleicht erst wieder gewöhnen. Jahrelang ging an der Aktie kaum ein Weg vorbei.

Jetzt eröffnen Anleihen als Beimischung mehr Möglichkeiten, um ein Portfolio solide zu entwickeln.“ → [Artikel auf Seite 4](#)

EZB-Chefin Christine Lagarde zeigt sich jedenfalls entschlossen, den Kampf für stabile Preise fortzusetzen. Sie will die Inflation auf den Zielwert von zwei Prozent drücken. „Je früher, desto besser“, bekräftigte sie in einer Rede Anfang Juni vor dem Wirtschafts- und Währungsausschuss des Europaparlaments. Konsequenterweise hat der EZB-Rat in seiner vorletzten Sitzung vor der Sommerpause Mitte Juni zum achten Mal in Folge die Leitzinsen um einen viertel Prozentpunkt auf 4,0 Prozent erhöht – es wird nicht die letzte Zinserhöhung in diesem Jahr gewesen sein. „Wir denken nicht an eine Pause“, sagte Lagarde auf der anschließenden Pressekonferenz.

Dennoch: Welchen Kurs die EZB ab dem Herbst konkret steuert – darüber sind sich Ökonomen bislang uneinig. „Die höheren Zinsen sind gekommen, um zu bleiben, was nach einer langen Zeit der Negativzinsen auch als Normalisierung zu sehen ist. Denn wir haben die Welt verlassen, in der Zentralbanken mithilfe von Negativzinsen versuchen, eine niedrige Inflationsrate anzuschieben“, ist Markus Demary, Senior Economist für Geldpolitik und Finanzmarktökonomik beim IW, überzeugt. In diesem und dem kommenden Jahr hält der IW-Experte jeweils zwei Zinsschritte für wahrscheinlich: „Die Fed ist etwas weiter. Sie könnte die Spitze des Zinszyklus bereits in diesem Jahr erreichen.“

UNSIKERHEIT WEGEN INFLATION BLEIBT

Für Deka-Chefvolkswirt Kater ist dagegen der Zingipfel bereits in Sicht. „Gegenwärtig sieht es nicht so aus, dass die Geldpolitik mit weiteren Zinsschritten nachschärfen muss. Aber ganz auszuschließen ist dies zugegebenermaßen nicht – zumal alle Notenbanken betonen, dass die Unsicherheit groß ist, ob die Inflation ausreichend eingedämmt wird.“

Gelingt es den Währungshütern, die Preissteigerungen im kommenden Jahr auch bei einer wieder besser laufenden Konjunktur zu kontrollieren, sieht Kater Spielraum für eine stärker neutrale Zinspolitik. „Das würde moderate Zinssenkungen bedeuten“, macht er vor allem Aktionären Hoffnung. Denn ein Stopp bei den Leitzinserhöhungen könnte der derzeit angeschlagenen Konjunktur auf die Beine helfen und für höhere Unternehmensgewinne sorgen. Zinsfans müssten sich dagegen überlegen, wie sie sich das derzeitige Zinsniveau sichern.

Doch die Konjunkturaussichten bleiben bis ins kommende Jahr erst einmal noch mau. Obwohl sich Energiepreise und Gesamtinflation im Sinkflug befinden und Lieferketten wieder funktionieren, rechnet die Industrieländerorganisation OECD für 2023 mit einem globalen Wachstum von 2,7 Prozent und für 2024 mit 2,9 Prozent. Das liegt deutlich unter dem Durchschnittswert der letzten zehn Jahre vor der Corona-Pandemie. In Deutschland wird die Wirtschaft der OECD-Prognose zufolge in diesem Jahr sogar stagnieren. 2024 rechnen die Experten der Organisation mit einem Wachstum von 1,3 Prozent. Die hohe Inflation schmälert hierzulande Einkommen und Ersparnisse, wodurch der private Konsum gedämpft werde. „Die restriktiveren monetären Be-

dingungen lasten auf den Volkswirtschaften in Europa wie in Amerika“, ordnet der Deka-Chefvolkswirt die Prognose ein. „Straffere Zinsen können dabei zum Bremsklotz werden, müssen es aber nicht“, ergänzt IW-Mann Demary.

Die Zentralbankzinsen sind nur einer von mehreren Faktoren, die das Wirtschaftswachstum bestimmen. Beide Ökonomen sind sich einig: Viel gewichtiger werden die Megatrends Demografie, Dekarbonisierung, Digitalisierung und Deglobalisierung dafür sorgen, dass das globale Wachstum im Vergleich zu früheren Zeiten eher bescheiden ausfallen könnte. „Das sind Trends, die für die Zukunft wichtig sind und Perspektiven eröffnen, die in den nächsten Jahren aber Wachstum und Wohlstand kosten werden. In Deutschland braucht es zudem eine umfassende Renovierung der Standortbedingungen – weniger Bürokratie, eine Reform der Steuer- und Abgabensysteme und einiges mehr“, hebt Kater hervor.

ARBEITSMARKT IM EURORAUM ROBUST

Für Demarys Hauskollegen Thomas Obst kommen dazu die Folgen exogener Schocks durch die hohen Energiepreise, vor allem in der energieintensiven Produktion. „Die Gefahr einer zunehmenden Abwanderung wichtiger Industrien ist durchaus gegeben. Schlechtere Rahmenbedingungen wie eine hohe steuerliche Belastung, eine drohende Überregulierung durch die Energiewende oder das Thema Demografie und Fachkräftemangel belasten die europäischen Volkswirtschaften in zunehmendem Maße“, stellt er fest. Der Strukturwandel drohe viele Unternehmen zu überfordern.

Dagegen steht ein weiter robuster Arbeitsmarkt im Euroraum. Die Arbeitslosenrate liegt knapp unter sieben Prozent – in Deutschland 5,5 Prozent – und damit auf historisch niedrigem Niveau. „Positive Beschäftigungs- und Verdienstperspektiven stabilisieren somit den privaten Konsum im kommenden Jahr“, sagt Obst. Rückenwind könnte die Konjunktur zudem durch eine schneller als erwartet eintretende Disinflation, also eine Verlangsamung der Preissteigerungen, und eine Belebung der Investitionstätigkeit bekommen. „Wenn sich die Wirtschaft an höhere Zinsen gewöhnt hat und die Inflation nicht wieder ansteigt, stehen die Aussichten für einen neuen Aufschwung nicht schlecht“, so Kater.

Aus Sicht von Sparerinnen und Sparern ist es jedoch derzeit nicht möglich, mit der Rendite sicherer Kontenanlagen die Inflationsrate dauerhaft auszugleichen. „Interessant werden daher wieder Anleihen, insbesondere von Unternehmen“, sagt Kater. „Wegen der schlechteren Bonität gegenüber Bundesanleihen und aufgrund des anhaltenden Inflationsdrucks bieten diese Papiere einen Risikoaufschlag, den die Anlegerinnen und Anleger vereinbaren können. Bei der Wahl der Emittenten dürfen sie aber nicht zu risikoreich agieren.“

Vor allem aber Aktien bleiben das Gegenmittel gegen den langfristigen Kaufkraftschwund. „Dividententitel sind insbesondere in einem Umfeld mittlerer Inflationsraten, wie wir es für die kommenden Jahre prognostizieren, eine Alternative zu Anleihen.“ Wenn es darum geht, Titel zu finden, die sich als widerstandsfähig gegen Inflation erwiesen haben, ist es dabei wenig

sinnvoll, auf einzelne Branchen zu blicken. „Mehr sind es einzelne Unternehmen, die mit ausreichender Marktmacht ausgestattet sind, um Kostensteigerungen durch Preiserhöhungen weitergeben zu können“, sagt Kater.

GEOPOLITISCHE FAKTOREN WERDEN WICHTIGER

Neben dem Thema Inflation sieht der Deka-Volkswirt künftig jedoch geopolitische Einflussfaktoren bei der Aktienstrategie immer wichtiger werden. „Anlegerinnen und Anleger sollten mit ihren Aktieninvestments auch die Dynamik funktionierender Schwellenländer mitnehmen“, empfiehlt er. Gerade in den Emerging Markets sind die Veränderungen rasant.

In einem inflationären Umfeld sieht Kater auch für Immobilien tendenziell weiter gute Zeiten. „Die Performance hängt jedoch stark von dem weiteren strategischen Vorgehen der Notenbanken ab“, so der Deka-Chefvolkswirt. „Immobilien können mit Inflation und steigenden Zinsen gut umgehen, weil bei indexierten Mieten die Inflation quasi automatisch in die Performance eingepreist wird.“

„Die Anforderungen an die Anfangsrenditen für Gewerbeimmobilien, auf die wir uns mit den Immobilienfonds der Deka konzentrieren, sind entsprechend gestiegen. Gleichzeitig sind die Transaktionsvolumina stark zurückgegangen, weil die Zinserhöhungen der Notenbanken viele Investorinnen und Investoren verunsichert haben“, sagt Andreas Wellstein, Leiter des Immobilienresearchs bei der Deka. Er rechnet damit, dass dieser Trend voraussichtlich noch bis mindestens Ende des Jahres anhalten wird, und verweist darauf, dass Immobilienfonds, in die per se langfristig investiert werden muss, aufgrund ihrer nachhaltigen Anlagepolitik einen guten Schutz vor solch kurzfristigen Marktverwerfungen bieten. „Die Preise haben daher vor allem in den boomenden Metropolen konsolidiert – ein komfortables Polster aufgrund der Wertsteigerungen in den vergangenen Jahren bleibt indes immer noch“, so Wellstein.

Wenn die negativen Zinseffekte im kommenden Jahr wahrscheinlich wegfallen, sieht er auch mehr Vertrauen und damit mehr Kapital in den Markt zurückkehren. „Gerade die Metropolregionen in den Schwellenländern werden durch den Trend zur Verstädterung weiter wachsen“, prognostiziert Wellstein. „Auch wenn sich das Wachstum der Weltwirtschaft insgesamt etwas abschwächen wird, stellen wir an Standorten wie etwa Singapur keine größeren Miet- und Preisrückgänge fest.“

GRÖSSTE CHANCE, UM DIE INFLATION ZU SCHLAGEN

Und worauf muss man achten? Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmärkte und Strategie der DekaBank, bringt es auf den Punkt: „In einem ausgewogenen Portfolio sollten renditeorientierte und langfristig ausgerichtete Anlegerinnen und Anleger weiterhin auf den Erfolg der kapitalmarktgelisteten Unternehmen setzen“, rät Schallmayer. Aktien gehören daher zwingend dazu. Aber dank der Rückkehr in die Zins-Normalität sind Anleihen wieder eine sinnvolle Ergänzung, und auch Immobilienfonds stabilisieren das Portfolio.



INVESTIEREN

„EIN ALLZEITHOCH IST KEIN NEGATIVES SIGNAL“

Zeitenwende auch bei der Vermögensbildung: Veränderte Rahmenbedingungen bei Zinsen, politischen Zielsetzungen oder konjunktureller Entwicklung wirken sich massiv auf alle Anlageklassen aus. Deka-Investmentstrategie Christoph Witzke zeigt, ob und wie Anlegerinnen und Anleger ihren Portfolio-Mix neu ausrichten oder optimieren können.

Von Peter Weißenberg

Die Zinsen sind deutlich gestiegen, Gold ist wieder teurer, Immobilien teils billiger, Staatsanleihen feiern ein Comeback ... Wer sein Geld anlegen möchte, der sieht sich inzwischen einer ganz neuen Großwetterlage ausgesetzt, oder?

Absolut, es sind volatile Zeiten mit vielen Faktoren, die sich dynamisch wandeln. Und die Chancen und Risiken, die sich daraus ergeben, gelten für alle, die ihr Vermögen sichern und mehren möchten.

Also auch für den Privatmann Christoph Witzke?

Natürlich. Mir geht es da nicht anders als unseren Kundinnen und Kunden. Und als Mensch um die 40 gilt auch für mich persönlich das, was auch in der Arbeit mein strategisches Handeln bestimmt: 100 Prozent Aktie ist nicht mehr der einzige Weg zur Rendite. Mit Blick auf die zweite Lebenshälfte kann für einen Teil des Kapitals auch ein etwas konservativeres Investieren eine Rolle

spielen. Mit der Zinswende hat sich ja hier eine ganz neue – oder vielleicht auch eine lange entbehrte – Welt der Anlagemöglichkeiten eröffnet.

Haben sich denn die Erwartungen daran, wie viel die verschiedenen Assetklassen an Rendite erwirtschaften können, geändert?

Die Aussichten für Renten und Spareinlagen sind doch etwas besser als bei unserer letzten Prognose aus dem vergangenen Jahr. Deshalb ist es auch wieder möglich, für kurzfristige Sparziele oder den Notgroschen festverzinsliche Anlagen zu finden, die der Inflation zumindest ein wenig Paroli bieten. Und beispielsweise mit Fonds, die eine Mischung von Rentenpapieren bieten und aktiv managen, sind auch wieder reale Vermögenszuwächse zu erzielen. Ähnliches gilt für die Rentenanteile in einem Mischfonds. Dennoch: Nach wie vor hat die Aktie für das Ziel eines langfristigen Vermögenszuwachses die deutlich höchste Attraktivität. Das bestimmt unser Handeln. Und auch innerhalb der Anlageklasse Aktie tut sich ja einiges.

Wie meinen Sie das?

Sowohl bei den Aktien von Unternehmen aus Industrieländern als auch aus Schwellenländern sind die Erwartungen gut. Da haben wir unsere Meinung nicht geändert. Viele Firmen haben gerade in den vergangenen Monaten ihre Widerstandskraft unter Beweis gestellt – gute Bilanzen belegen das. In den Kursen vieler Aktien ist zudem schon im letzten Börsenjahr eine milde Rezession ▼

eingepreist worden. Nicht zuletzt bei institutionellen Anlegern gab und gibt es eine gewisse Verunsicherung, aber angesichts der langfristig attraktiven Bewertungsniveaus sehen wir die Aktie weiter als lukrativste Anlageform.

TOP-IMMOBILIEN BLEIBEN EIN KNAPPES GUT

Im langfristig ausgerichteten Portfolio sind Immobilien als Stabilitätsanker eine feste Größe – und das dürfte auch so bleiben.

Gestiegene Zinsen machen die Finanzierung nicht nur privater Immobilien teuer. Das Baugeschehen flaut auch bei gewerblichen Immobilien ab. Wer einen Immobilienfonds besitzt, muss aber nicht ernüchtern sein, so Esteban de Lope Fend. Der Geschäftsführer und Leiter Immobilienfondsmanagement bei der Deka sagt, warum: „Top-Immobilien bleiben ein knappes Gut.“ Dazu habe gerade die Großwetterlage beigetragen. Denn durch den Zinsanstieg werde nun noch weniger neu gebaut – das Angebot also verknappt.

Schon im vergangenen Immobilienzyklus habe es zudem anders als in früheren keinen Bauboom gegeben. „Trotz niedriger Zinsen in der Vergangenheit hatte sich die Neubautätigkeit wegen des Fachkräftemangels und der gestiegenen Rohstoffpreise in Grenzen gehalten.“ Davon würden Fonds mit hochwertigen Immobilien jetzt in der Vermietung profitieren. „Das sorgt für eine stabile Ertragsbasis“, sagt de Lope Fend.

Ein wichtiger Vorteil gegenüber Einzelimmobilie oder eng aufgestellten Immo-Fonds sei zudem eine internationale Aufstellung. „Für Investoren mit einer starken Eigenkapitalbasis bietet sich jetzt ein günstigerer Investitionsmarkt.“ Die besten Chancen könnten sich dabei in Ländern ergeben, in denen Zinsen schon stärker gestiegen sind – zum Beispiel in den USA.

Wie sieht es bei den Anleihen von börsennotierten Unternehmen aus?

Generell legen wir als Deka hohen Wert auf gute Bonität und robuste Cash-Flows. Das ist es, was zum Ziel der Langfrist-Anlage passt. Wir sind daher selektiv im Spektrum der Anleihen unterwegs. Gerade bei riskanteren, hoch verzinsten Unternehmensanleihen, aber auch bei manchen Staatsanleihen greifen wir daher nur vereinzelt zu.

Sie sprachen gerade die Verunsicherung einiger Marktteilnehmer in einem volatilen Umfeld an. Nicht wenige werden sich angesichts der Kursrallye im zweiten Quartal fragen, ob es nicht schon wieder zu spät zum Einsteigen ist.

Das denke ich nicht. Auch beim Dax gilt: Ein Allzeithoch ist doch kein negatives Signal. Das wäre gegeben, wenn wir etwa nach dem Tief im Frühjahr nur ein Strohfeuer bekommen und dann die Kurse wieder massiv nachgegeben hätten. Die grundsätzliche Entwicklung ist ein positives Signal – und erst recht, wenn es die erwähnte „Wall of Worry“ noch gibt.

Sind die Märkte einfach keine ganz normale Großwetterlage mehr gewöhnt – mit Zinsen deutlich über der Nulllinie, ordentlicher Konjunktur, solide laufenden Börsen?

Da ist sicher etwas dran. Strukturell spricht aber doch einiges dafür, dass sich die Lage hält. Denn die Unternehmen und Staaten haben inzwischen auch gelernt, dass kritische Infrastruktur oder globale Lieferketten besser abgesichert werden müssen – und sie handeln. Dazu kommt eine Gewöhnung aller Marktteilnehmer an höhere Preis- und Zinsniveaus.

Also an das neue Normal?

Genau. Und mehr und mehr werden ja auch die Chancen gesehen. Mit den Anleihen haben wir dabei einen Puffer gewonnen, der gerade bei Mischfonds mehr Möglichkeiten zu einer soliden Entwicklung bietet. Wir können so die relativ hohen Renditen der derzeitigen Zinsphase mittelfristig absichern.

Aber geht das nicht im Effekt trotzdem zulasten des Investments in Aktien? Auch als Manager des Deka-Nachhaltigkeit Dynamisch können Sie ja jeden Euro nur einmal investieren.

Das ist prinzipiell richtig. Auch für diesen Fonds bietet eine phasenweise erhöhte Anleihequote über Staatsanleihen mehr Stabilisation und Diversifikation. Die Kunst ist es allerdings, dann auch wieder bei entsprechender Marktlage dynamisch auf der Aktienseite sich bietende Chancen zu nutzen. Die Mischung macht's.

Wenn Sie an einen Menschen denken, der heute mit der langfristigen Vermögensbildung beginnt: Sieht für ihn sein Portfolio-Mix anders aus, als wenn er vor zehn Jahren eingestiegen wäre?

Schöne Frage. Wenn ich mir den Investmenthorizont einer Berufsanfängerin anschau, die heute in einen Sparplan einsteigt, dann sage ich: Nein, hier hat sich die Asset Allocation nicht geändert. Da sollte sie zu 100 Prozent auf die Aktie setzen. Im Verlauf des Lebens allerdings spielt die Beimischung von Anleihen jetzt eine dynamischere Rolle. Mit Mitte 40 kann dann schon das Verhältnis in Abhängigkeit der Lebenssituation in Richtung 50:50 gehen. Die Renditemöglichkeiten bleiben dennoch intakt.

Fragt sich nur, ob das Zinsumfeld nicht wieder so einknickt wie in den langen Jahren bis 2022?

Eine Rückkehr zum Negativzins sehen wir nicht. Natürlich können in ein, zwei Jahren das Inflationsbild und die Zinswelt schon wieder andere sein. Die Möglichkeiten, Anleihen als Puffer zu nutzen, bleiben aber. So lassen sich Schwankungen an den

Aktienmärkten austarieren. Darauf aufbauend braucht es die nötige Geschwindigkeit bei der Anpassung an die Vielfalt der Themen wie KI, Nachhaltigkeit oder Energieversorgung. Denn da ändern sich die Rahmenbedingungen ja deutlich schneller als in früheren Zeiten – denken Sie nur einmal an die ganzen Förderprogramme und Regularien, aber auch den technischen Fortschritt in solchen Feldern. Die Möglichkeiten am Markt entwickeln sich dynamisch – und die wollen wir mit aktivem Management nutzen.



Neue Energie, KI und Nachhaltigkeit: Themen für die substanzielle Geldanlage.

Also eine Sache für Profis?

In Eigenregie ist gerade dieses proaktive Handeln nur schwer für einen Einzelkämpfer oder eine Einzelkämpferin zu bewältigen. Da geschieht es eben allzu oft, dass die nötige Diversifikation bei einer volatilen Marktlage nicht gegeben ist oder Einzelaktien übergewichtet werden. Zudem wird oft die eigene Risikoneigung nicht richtig eingeschätzt oder an Veränderungen bei Einkommenssituation oder höheres Alter nicht optimal angepasst. So entstehen ungewollt Klumpenrisiken; Einzelaktien sind zu stark vertreten, spekulative Werte überrepräsentiert.

Wie ist Nachhaltigkeit als Thema zu bewerten?

Ganz klar, das ist ein Megatrend. Nachhaltigkeit ist ja schon per se auf langfristigen und substanziellen Ertrag angelegt. Das passt perfekt zur entsprechenden Geldanlage.

In allen Assetklassen?

Ja. Das können Sie über entsprechende Fonds sowohl bei Aktien als auch Anleihen, Immobilien oder Rohstoffen abbilden.

Neben den Themen wie Nachhaltigkeit, neue Energie oder KI gibt es ja noch die Regionen: Wie sieht es denn zum Beispiel bei den Emerging Markets aus, bei denen ja manche Beobachter wegen Zinserhöhungen und Inflation eher skeptisch sind?

Aber auch hier sind die Bewertungen bereits angepasst, gerade was China und Asien anbelangt. Die Preise bei Aktien aus Schwellenländern liegen heute auf deutlich niedrigerem Niveau als beispielsweise 2022. Die Wechselkurse von asiatischen Währungen zum Dollar haben abgewertet, die Leitzinsen vieler Emerging-Markets-Staaten liegen deutlich höher als bei uns. Mit Blick aufs Investieren ist diese Region darum solider als noch vor zwei Jahren.

Und die USA?

Behalten ihre hohe Marktbedeutung – trotz vergleichsweise höherer Preise. Da ist eben viel Zukunftserwartung eingepreist. Zu Recht, denn bei Digitalisierung, Vernetzung oder im Gesundheitssektor spielt die Musik dort nach wie vor kraftvoller als in Europa. Wobei auch unsere Heimatregion wieder verstärkt Chancen bietet.

Sie sehen ein Comeback für die Old Economy?

Tatsächlich – und nicht nur für die Finanzindustrie. Das liegt nicht zuletzt auch daran, dass Trends wie Digitalisierung und Nachhaltigkeit mehr und mehr auch in den alteingesessenen Branchen Wachstumspotenzial entfalten. Ein persönliches Beispiel: Ich fahre einen Tesla. Aber dieses Stück Hightech funktioniert nur, weil es auch Lithium-Minen für die Batterien gibt und ein Caterpillar die Maschinen baut, um die Rohstoffe für die neuen Energieträger aus der Erde zu holen. Ein nachhaltiger Anschlag für diese klassische Industrie.

Überall neue Möglichkeiten, um Renditen zu erzielen – das klingt ja nach guten Zeiten für das Fondsmanagement?

Aber auch nach anspruchsvollen Zeiten. Denn bei der Mischung der Anlageklassen und auch innerhalb der Assets gilt es, schneller zu handeln. Schauen Sie nur zwölf Monate zurück: Da haben beispielsweise die Tech-Werte noch massiv korrigiert, die Value-Werte dagegen zugelegt. Jetzt ist Tech wieder da. In vielen Aspekten haben wir gerade das seitenverkehrte Spiegelbild von Mitte 2022.

Also schnell reagieren?

Schnell agieren! Das ist der entscheidende Vorteil eines professionellen Portfolio-Mixes mit Langfrist-Perspektive: Wir denken zeitnah an die Wiederanlage – zum Beispiel, wenn eine Anlage am Geldmarkt mit interessantem Zins ausläuft. Und nutzen dann je nach Risikoprofil andere Assetklassen. Das schafft nur selten jemand, der sein Portfolio ganz allein abmischen möchte. ❗



RENTENFONDS

DIE RÜCKKEHR DER VERGESSENEN

Mit der Zinswende werden auch klassische Rentenfonds, Laufzeitfonds und Geldmarktfonds wieder interessant. Deka-Rentenexperte Jan Seifert erklärt, wie sie funktionieren und was sie jetzt bieten können – ein Wegweiser.

Text: Robert Thiel

Fünf, sechs, sieben Prozent Zinsen sicher kassieren – ältere Menschen können sich noch erinnern. Vor nicht ganz 30 Jahren ließen sich mit den beliebten Bundesschatzbriefen glänzende Renditen erzielen, bis mit der Ära der Null- und Negativzinsen auch Bundeswertpapiere unattraktiv wurden. Nun gibt es endlich wieder Zinsen, nicht nur für Tages- und Festgeld, sondern auch für Sparerinnen und Sparer, die zum Beispiel ihr Geld dem Staat leihen wollen. Hierzulande aber nicht allzu hohe. Anleihen des Bundes erzielten Mitte Juni eine Rendite von gerade einmal etwas mehr als zwei Prozent.

BEI ANLEIHEN GIBT ES GUTE ALTERNATIVEN

Wer mit Anleihen mehr aus seinem Geld machen, die Inflation zumindest teilweise ausgleichen und einen Risikopuffer in sein Depot einbauen will, hat mit klassischen Rentenfonds, Geldmarktfonds und Laufzeitfonds gute Alternativen. Jan Seifert, Chef des Deka-Portfoliomanagements Renten, sieht so derzeit „ein gutes Umfeld, um zu investieren. Auch Neueinsteiger sollten sich diese Gelegenheit nicht entgehen lassen“, sagt der Fondsmanager.

Jüngere mögen beim Begriff Rentenfonds vielleicht an die gesetzliche Altersrente denken. Bei Rentenfonds ist mit Rente aber nur gemeint, dass Anlegerinnen und Anleger von einer regelmäßigen Zinszahlung profitieren können. Rentenfonds sind Fonds, in denen vor allem Anleihen verschiedener Staaten oder Unternehmen stecken. Die Emittenten, also die Herausgeber der Schuldtitel und Kreditnehmer, leihen sich so Geld, um zum Beispiel bestimmte Investitionen zu finanzieren. Dabei wird verbindlich festgeschrieben, wie hoch die Zinsen für den Kredit ausfallen und wann das geliehene Geld an die Anlegerinnen und Anleger zurückzuzahlen ist.

KLASSISCHE RENTENFONDS WIEDER GEFRAGT

Aktuell sind Rentenfonds in Deutschland sehr gefragt. Nach Angaben des Fondsverbands BVI stiegen die Mittelzuflüsse 2023 wieder, während 2022 mehr als 17 Milliarden Euro aus den Fonds abgezogen wurden. Die BVI-Statistik zeigt, wie stark sich die Lage am Rentenmarkt verändert hat. „Die Zinswelt hat sich mit den Zinserhöhungen der Notenbanken komplett gedreht“, sagt Fondsexperte Seifert.

Für Anleihen hatte dies 2022 mit zweistelligen Kursverlusten markante Folgen. Der Grund: je schneller und stärker der Zinsanstieg, desto heftiger die Kursverluste bei den Anleihen, die schon auf dem Markt und niedriger verzinst sind. Auch Rentenfonds erlitten deshalb deutliche Kurseinbußen. Bei Fonds mit hochverzinslichen Anleihen aus Schwellenländern, bei denen die Ausfallwahrscheinlichkeit höher ist und die ein sogenanntes ▼

Non-Investmentgrade-Rating haben, konnte das Minus bei bis zu 25 Prozent liegen. Bei Rentenfonds mit Anleihen von Staaten und Unternehmen mit geringer Ausfallwahrscheinlichkeit und Investmentgrade-Rating waren es meist 10 bis 15 Prozent.

Inzwischen sind Anleihen aufgrund nachlassender Inflations Sorgen und weiter gestiegener Zinsen wieder attraktiver geworden. So kletterte die durchschnittliche Rendite für Euro-Unternehmensanleihen – wie sie Konzerne wie BMW oder BASF ausgeben – von rund 1 Prozent Anfang 2022 auf etwa 4,5 Prozent zu Mitte Juni 2023. Die für europäische Hochzinsanleihen stieg von 3,0 auf etwa 7,5 Prozent. Zum Vergleich: Die durch-



„Die Zinswelt hat sich mit den Zinserhöhungen der Notenbanken komplett gedreht“

JAN SEIFERT,
CHEF DES DEKA-PORTFOLIOMANAGEMENTS RENTEN

schnittliche Rendite von deutschen Staatsanleihen belief sich Mitte Juni 2023 auf knapp 2,5 Prozent. Anfang 2022 waren es noch minus 0,5 Prozent.

RENTENNIVEAU ÜBER DEM DURCHSCHNITT

Käufer und Käuferinnen von Rentenfonds profitieren so von zwei Seiten: Erstens bestehen gute Aussichten, dass sich der Kurswert ihrer Anteile wieder erholt – auch wenn das bei Fonds mit vielen Titeln längerer Laufzeit im Einzelfall zwei oder drei Jahre dauern mag. „Der Erholungsprozess ist aber bereits in vollem Gang“, sagt Seifert und empfiehlt Anlegerinnen und Anlegern, bereits vor Jahren erworbene Anteile an Rentenfonds nicht jetzt noch zu verkaufen. Zweitens werfen neu erworbene Anleihen wieder ordentlich Zinsen ab, was die Erträge der Rentenfonds verbessert. „Das Renditeniveau ist deutlich über dem langjährigen Durchschnitt“, sagt der Deka-Experte. Ein Beispiel:

der Rentenfonds RenditDeka, der überwiegend in Anleihen aus dem Euro-Raum investiert. Nach deutlichen Kursverlusten im vergangenen Jahr zeigt der Fonds 2023 wieder eine positive Wertentwicklung. Auch die Ausschüttung ist in diesem Jahr deutlich gestiegen.

GELDMARKTFONDS – 3 PROZENT SIND WIEDER DRIN

Zinsen gibt es auch wieder für Geldmarktfonds, also Fonds, die ausschließlich in kurzlaufende Papiere investieren – zum Beispiel in Anleihen von als solide geltenden Staaten wie Frankreich und Deutschland, von Banken, Bundesländern und großen Unternehmen. Die Laufzeiten der Wertpapiere in den Fonds betragen aber – anders als bei Rentenfonds – nicht mehr als zwei Jahre, oft sogar nur ein paar Monate. Die laufenden jährlichen Kosten für Geldmarktfonds sind in der Regel mit 0,1 bis 0,3 Prozent sehr gering und viele Fonds, wie zum Beispiel den DekaLux-Geldmarkt: Euro, gibt es häufig auch ohne Ausgabeaufschlag. „Geldmarktfonds sind ein idealer Parkplatz für Geld, das man gerade nicht braucht, aber auf das man jederzeit Zugriff haben will“, sagt Deka-Rentenchef Seifert.

In der Ära der Negativ- und Niedrigzinsen hatten Geldmarktfonds meist geringfügige Kursverluste verzeichnet. In diesem Jahr sind mit dem Anstieg der Zinsen wieder Renditen von mehr als drei Prozent möglich, das ist mehr, als derzeit normalerweise für Tages- und Festgeld möglich ist. Zuletzt zahlten Banken für Tagesgeld um die drei Prozent Zinsen nur an Neukunden und nur für wenige Monate. Danach sinkt der Zinssatz oft wieder unter ein Prozent. Mit Festgeld wiederum ist das Geld für eine bestimmte Laufzeit gebunden. Anteile von Geldmarktfonds können Kundinnen und Kunden dagegen an jedem Börsentag problemlos verkaufen, und sie müssen auch nicht die Bank wechseln, um – wie so oft beim Festgeld – ein Top-Angebot zu erwischen.

Auch bei Geldmarktfonds können die Kurse schwanken, allerdings bei Weitem nicht so stark wie bei klassischen Rentenfonds, da die Restlaufzeiten der Anleihen im Fondstopf sehr gering sind. Beim DekaLux-Geldmarkt: Euro zieht der Kurs seit Oktober 2022 wieder an. Auch eine Ausschüttung sollte bei dem Deka-Fonds im nächsten Jahr endlich wieder möglich sein.

LAUFZEITFONDS – AKTUELLE ZINSSÄTZE SICHERN

Neben Geldmarktfonds und Rentenfonds können sich auch Laufzeitfonds als Anlage eignen. Diese funktionieren so: Anlegerinnen und Anleger erwerben die Fondsanteile während einer bestimmten Zeichnungsfrist. Zum Ende der Laufzeit wird der Fonds aufgelöst und das Kapital an die Fondsanleger ausgezahlt. Der neue Laufzeitfonds Deka RentSpezial Corporate Bond 09/2028, der vor allem in Unternehmensanleihen investiert, ist zum Beispiel bis 1. September für die Zeichnung geöffnet. Die Laufzeit beträgt fünf Jahre, bis September 2028. Die Rendite der Anleihen mit guter bis sehr guter Schuldnerqualität (Investmentgrade) dürfte laut Seifert bei um die 4,5 Prozent pro Jahr liegen. Um die Risiken zu minimieren, sind keine Hochzinsanleihen enthalten. ▼

Grundsätzlich kommen Laufzeitfonds für vorsichtige Anlegerinnen und Anleger infrage, die sich die derzeit relativ hohen Zinsen für die kommenden Jahre sichern wollen. Zudem gibt es jährliche Ausschüttungen und am Ende das eingesetzte Kapital auf einen Schlag zurück. Natürlich kann man trotzdem auch während der Laufzeit verkaufen: Sind die Zinsen bis zu diesem Zeitpunkt weiter gestiegen, mit Kursverlusten. Sind die Zinsen bis dahin gefallen, mit Kursgewinnen. „Wer bis zum Ende der Laufzeit dabei bleibt, hat hingegen kein Zinsänderungsrisiko“, so Experte Seifert.

Drei Fondsarten, drei Möglichkeiten, um je nach Risikoneigung und Anlagestrategie am Anleihemarkt zu investieren. Allen gemein ist dabei: Die Fonds eignen sich zur Beimischung in einem Fondsportfolio und können Aktienfonds als Sicherheitsbaustein ergänzen. Schließlich „ist es auch wieder möglich, für kurzfristige Sparziele oder den Notgroschen festverzinsliche Anlagen zu finden, die der Inflation zumindest ein wenig Paroli bieten“, erläutert Deka-Investmentstrategie Christoph Witzke im Interview.

→ Artikel auf Seite 4

Rentenfonds würden sich gerade mit zunehmendem Alter anbieten. Im Verlauf des Lebens spiele „die Beimischung von Anleihen jetzt eine dynamischere Rolle. Mit Mitte 40 kann dann schon das Verhältnis 50:50 erreicht sein“, so Witzke. Zugleich gilt für alle drei Fondsarten: Das Risiko ist im Vergleich zu einer Direktanlage tendenziell geringer, wengleich auch bei Rentenfonds, wie das Jahr 2022 zeigte, deutliche Kursverluste möglich bleiben. Dass Einzelinvestments allerdings noch höhere Risiken aufweisen können, zeigt zum Beispiel die Anleihe des früheren Dax-Unternehmens Wirecard, die nach der Pleite des Konzerns fast 90 Prozent an Wert verlor.

„Mit Fonds habe ich hingegen eine breite Streuung am Rentenmarkt. Sollte wirklich einmal ein Emittent in finanzielle Schwierigkeiten geraten, trifft dies die Fonds nur minimal“, sagt Seifert. Und eine wirklich gute Alternative, wie es einst die Bundesschatzbriefe waren, wird es wohl auch nicht mehr geben. Die Finanzagentur des Bundes teilte dazu bereits mit: Es existieren „keine Pläne“, diese Papiere wieder einzuführen.

FINANZWISSEN – EINFACH ERKLÄRT: RENTENFONDS & CO.

1. Rentenpapiere:

Anleihen können sinnvolle Bausteine der Geldanlage sein. Aber es gibt mittlerweile so viele Angebote, dass es für Anlegerinnen und Anleger schwierig ist, die besten Fische zu angeln.



2. Welche Fische suchen einen Angler?

Nationen können Staatsanleihen ausgeben. Sind diese Staaten finanzstark, gelten die Anleihen als sicher und als appetitliche Happen. Außerdem decken auch Firmen oder Banken ihren Finanzbedarf teilweise über Unternehmensanleihen ab – je nach Bonität des Unternehmens schwankt dabei der Zins.



3. Grundsätzlich gilt:

Wer eine Anleihe erwirbt, gibt dem Verkäufer einen Kredit für eine festgelegte Laufzeit und erhält dafür in der Regel regelmäßige Zinszahlungen. Je höher das Risiko einer Pleite des Schuldners – des Emittenten der Anleihe – ist, desto höher ist zumeist der Zins. Denn sollte der Emittent zahlungsunfähig werden, erleiden Anlegerinnen und Anleger Verluste.

4. Fondsauswahl:

Wer Sorge hat, im Trüben zu fischen, kann auf **Rentenfonds** zurückgreifen. Hier wählen Fondsprofis die Titel aus, beobachten den Markt, achten auf Kriterien wie Herausgeber, Bonität und Laufzeit.

Geldmarktfonds sind eine Alternative zu Tages- und Festgeld und eignen sich als Parkplatz für Ersparnis, das jederzeit zur Verfügung stehen soll.

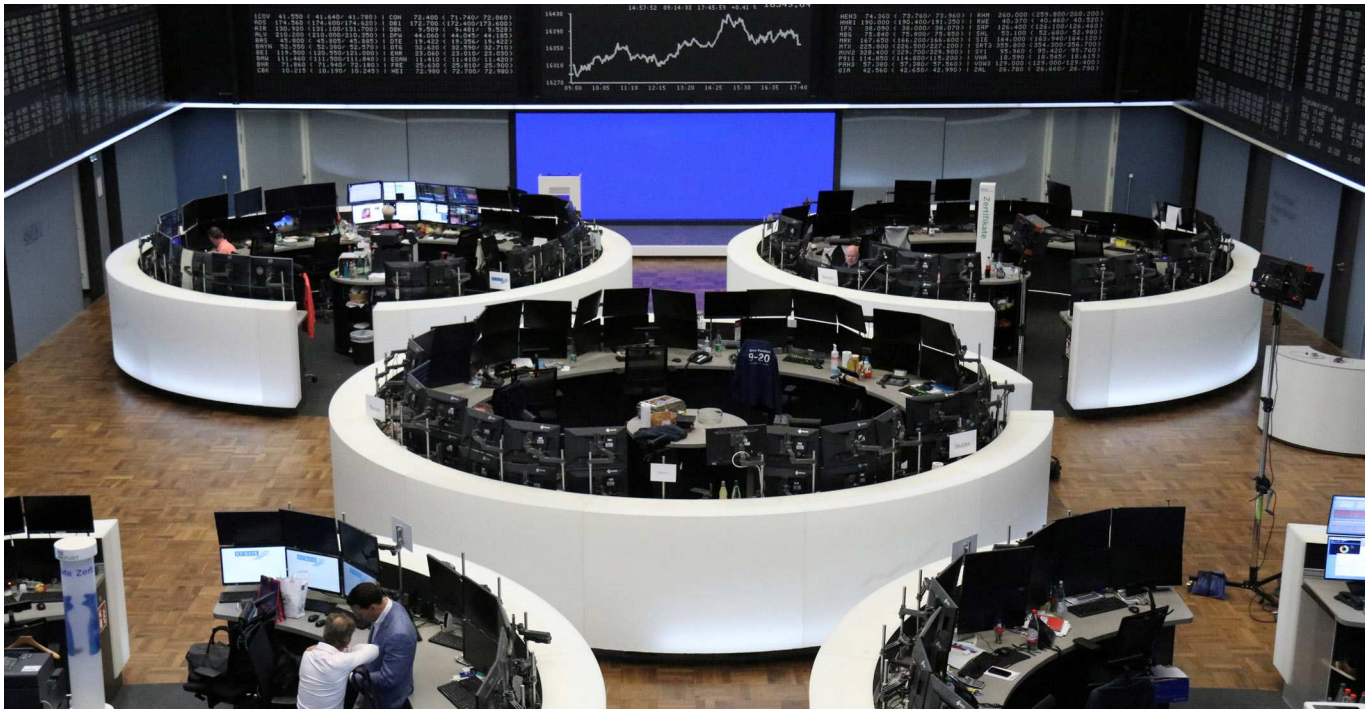
Anleihen in diesen Fonds haben Restlaufzeiten von maximal zwei Jahren.

Laufzeitfonds sind hingegen für eine bestimmte Laufzeit ausgelegt, zum Beispiel für fünf Jahre. Mit ihnen kann man sich aktuelle Zinsen sichern.

Zwischenzeitliche Kursgewinne und Verluste sind bei allen drei Fondsarten möglich, besonders wenn sich das Zinsniveau ändert.



© DekaBank



DAX-JUBILÄUM

35 JAHRE PERFORMANCE

Der Dax zeigte sich bis kurz vor seinem 35. Geburtstag am 1. Juli in Feierlaune: Mitte Juni übersprang er erstmals die Marke von 16.400 Punkten. Trotz der neuen Bestmarke hält Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmärkte und Strategie der DekaBank, das neue Rekordhoch beim Dax für vertretbar und schätzt den deutschen Leitindex nicht als überteuert ein. „Kursniveau und Gewinnniveau stehen in einem gesunden Verhältnis zueinander“, erläutert der Deka-Experte. So seien Aktien aus Europa und insbesondere aus Deutschland – gemessen an ihren erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnissen (KGV) – sowohl gegenüber ihrer eigenen Historie als auch gegenüber Titeln aus den USA günstig bewertet. Und das, obwohl der Dax seit Jahresanfang zwischenzeitlich mehr als 17 Prozent an Wert hinzugewonnen hat. „Trotz der Aktienrallye ist der Dax mit einem KGV von 10,9 immer noch günstig bewertet“, sagt Schallmayer, der das Börsenbarometer zum Jahresende hin bei 16.500 Punkten sieht. Aber selbst diese

Marke sei lediglich ein Etappenziel, wengleich es bis dahin auch zu zwischenzeitlichen Korrekturen kommen werde. Doch gerade wegen dieser Kursschwankungen rät der Kapitalmarktexperte Anlegern, regelmäßig in den Aktienmarkt zu investieren. „Die Kombination aus moderaten Kurszuwächsen und stabilen Dividendenausschüttungen, die bei Wiederanlage für einen außerordentlichen Zinseszineffekt sorgen, bleibt ein Garant für den langfristigen Anlageerfolg“, so Schallmayer. Was die wenigsten Anlegerinnen und Anleger wissen: Der Dax ist ein Exot, denn er wurde im Juli 1988 als Performance-Index konzipiert. Während bekannte Marktbarometer wie Dow-Jones, S&P 500 oder Euro Stoxx nur die Kursentwicklung der enthaltenen Aktien abbilden, bezieht der Dax sämtliche Erträge mit ein. Die Auswirkungen sind über einen langen Zeitraum enorm. Ohne die ausgeschütteten Dividenden notiert der Kursindex – auch als Preisindex bezeichnet – aktuell lediglich im Bereich von 6400 Punkten.

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 am Main, 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: Matthias Grätz, Annetrin Lacroix, Thomas Luther, Michael Merklinger, Peter Weißenberg

Grafik/Infografiken: KD1 Designagentur, Köln

Artikel, die mit Namen oder Signet 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 PRIIP-KIDs (Basisinformationsblätter), die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die in deutscher Sprache bei den Sparkassen oder der DekaBank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt und unter www.deka.de erhältlich sind. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache inklusive weiterer Informationen zu Instrumenten der kollektiven Rechtsdurchsetzung ist unter www.deka.de/privatkunden/kontaktdaten/kundenbeschwerdemanagement verfügbar. Die Verwaltungsgesellschaft des Investmentfonds kann jederzeit beschließen, den Vertrieb zu widerrufen.