

FinanzTelegramm

Redaktionsschluss: 03.11.2023

Das geopolitische Umfeld sorgt für Nervosität an den Märkten. Leider ist nach dem bereits seit Februar 2022 bestehenden Krieg in der Ukraine mit dem bestialischen Angriff der Hamas auf die Zivilbevölkerung in Israel ein weiterer Konflikt ausgebrochen. Die diplomatischen Bemühungen laufen zwar auf Hochtouren, aber es besteht weiterhin die Sorge, dass sich dieser Konflikt zu einem Flächenbrand im Nahen Osten ausweiten könnte. Damit wäre dann auch die Ölversorgung des Westens aus dem Nahen Osten bedroht. Dieses Szenario, das hoffentlich nicht eintritt, würde die Inflation und den Abschwung der Weltwirtschaft beschleunigen. Solange der Konflikt in Nahost nicht etwas entschärft wird, dürften die Börsen volatil bleiben. Abwärtsphasen bieten hier für den langfristig orientierten Investor auch immer gute Einstiegschancen.

Es gibt aber auch Positives zu vermelden! In den USA ist die Konjunktur noch überraschend robust, trotz der restriktiven Geldpolitik, auch wenn der Konsum erste Schwächetendenzen zeigt. Die extrem expansive Fiskalpolitik mit exzessiver Verschuldung hat die gesamtwirtschaftliche Nachfrage in den USA bisher stabilisiert.

Bei all den wirtschaftlichen Risiken gehen wir davon aus, dass sich die Inflation tendenziell sowohl in den USA als auch in der Eurozone rückläufig entwickeln wird! Daher rechnen wir für das Jahr 2024 wieder mit Zinssenkungen. Sinkende Zinsen sind ein Treiber für die Börsen – und jene nehmen in der Regel bereits Monate vor dem Eintreten eines positiven Ereignisses dieses vorweg. Momentan dürften die Aktienmärkte weiter uneinheitlich bleiben.

Die US-Berichtssaison gut angelaufen und sogar besser ist, als von vielen Analysten erwartet wurde. Der Auftakt ist gelungen: Die US-Banken starten mit guten Zahlen in die neue Berichtssaison! Traditionell eröffnen die größten Geldhäuser der USA die viermal im Jahr stattfindende Berichtssaison. Das deutlich gestiegene Zinsumfeld schlägt sich weiter positiv in den Margen der größten US-Banken nieder, auch etliche andere Firmen haben gute Zahlen geliefert.

Deutschlands Abstieg zum „kranken Mann Europas“ geht weiter! In Deutschland deuten die neuesten Konjunkturdaten sowie der ifo-Geschäftsklimaindex auf ein erneutes Schrumpfen der deutschen Wirtschaft in der 2. Jahreshälfte 2023 hin. Auch der Rest der Eurozone sendet deutliche Rezessionssignale. Die deutsche Wirtschaft hat nicht nur temporäre Belastungen durch Inflations- und Zinsanstieg zu schultern, sondern leidet auch unter strukturellen Problemen. Eine überbordende Bürokratie aufgrund zu nehmendem Staatsinterventionismus sowie hohe Energiepreise samt ausufernder Steuern und Abgaben belasten.

Deutsche Firmenpleiten sind stark angestiegen! Dass die wirtschaftliche Lage in Deutschland zunehmend schwieriger wird, ist mittlerweile ein Fakt. Unterstrichen wird diese negative Entwicklung auch durch die immer größere Zahl von Insolvenzen deutscher Firmen. Hier gab es in den letzten zwölf Monaten einen deutlichen Zuwachs. Besonders heftig war dieser Effekt im Juli 2023: Insgesamt 1586 Unternehmen beantragten in diesem Monat bei Amtsgerichten eine Insolvenz. Dies war ein kräftiger Anstieg um 37,4 % im Vergleich zum Vorjahresmonat. Damit wurde die an sich schon negative Prognose des Bundesamts für Statistik nochmals übertroffen. Besonders im Fokus steht die Baubranche: Derzeit geht fast jede Woche ein großer deutscher Bauträger insolvent.

Der Abschwung hat in Europa bereits begonnen. Insbesondere die deutsche Wirtschaft steckt in einer Krise. Nachdem sie zu Beginn des Jahres 2023 in eine Rezession gerutscht war, stagnierte sie im 2. Quartal 2023. Im 3. und 4. Quartal wird sich der Abschwung gemäß Prognosen noch verstärken. Die Inflation reduziert den Konsumrahmen hierzulande deutlich. Hohe Energiekosten und bürokratische Hemmnisse lassen die Investitionstätigkeit einbrechen.

Die deutsche Chemieindustrie befindet sich schon länger in einer rezessiven Phase. Mittlerweile sind auch der Immobiliensektor, Automobilindustrie und der Maschinenbau in der Kontraktionsphase. Die heimische Wirtschaft geht es nicht gut, die politische Führungsriege versagt bei der Gestaltung der Rahmenbedingungen auf ganzer Linie! Eine kurzfristige Besserung ist nicht in Sicht – im Gegenteil, es droht eine Stagflation (hohe Inflation bei gleichzeitig stagnierender Wirtschaftsleistung).

Deutscher Subventionsrausch geht weiter. Zuerst mit neuen Abgaben mehr einnehmen, dann mit Staatszuschüssen glänzen. So langsam verliert man den Überblick was alles gefördert wird. Bauhilfen, Industriestrom, Chipfabriken, Elektroautos, die Liste kann man beliebig weiterführen. Und all dies muss verwaltet und verteilt werden. Die Staatsquote dürfte 2023 über 50 % liegen, in den 60er Jahren waren es nur ca. 35 %. Der Staat war nie ein guter Wirtschaftler und geht regelmäßig wenig sinnvoll mit den ihm anvertrauten Steuer-Milliarden um.

Immer mehr Unternehmen kehren der Deutschen Börse den Rücken! BioNTech hat es vorgemacht. Der während der Corona-Krise kometengleich aufgestiegene Impfstoffhersteller war von Anfang an an der Wall Street in New York als Aktie gelistet. Vor einiger Zeit wurde sogar der Firmensitz aus Mainz nach England verlegt. Linde hat sich ebenfalls verabschiedet – nach Irland. Das ist kein Zufall, wie der jüngste Börsengang von Birkenstock zeigt: Der deutsche Schuhhersteller lässt seine Aktie nicht in Frankfurt notieren, sondern an der Wall Street.

Die größten Kapitalsammelstellen sind nun einmal in den USA und in Großbritannien. Und Länder wie Irland locken mit sehr attraktiven Steuermodellen für Unternehmen. Deutschland hingegen hat schon seit längerem die Förderung seiner Aktienkultur sträflich vernachlässigt. Gerade für Start-ups ist es angesichts der sehr hohen Hürden der Frankfurter Börse fast unmöglich, einen Börsengang durchzuführen. Auch die großen deutschen AGs ächzen immer mehr unter hohen Steuern, ausufernder Bürokratie, Stimmungsmache gegen „gierige Kapitalisten“ und „Umweltzerstörer“ sowie den sehr hohen Energiepreisen.

Gibt es Aussicht auf Besserung? Leider nein! Oder glauben Sie, dass in Deutschland Bundesregierung, Ministerien sowie Bildungseinrichtungen plötzlich über Nacht den Kurs ändern?

Das „Land der Mitte“ schwächelt! Chinas Exporte fielen im Juli um über 14 % – der stärkste Rückgang seit dem Ausbruch der Covid-19-Pandemie im Februar 2020. Gleichzeitig reduzierten sich Chinas Importe um 12,4 %. Diese waren ebenfalls wesentlich schlechter als erwartet und haben einen wesentlichen Einfluss auf die deutschen Exporte. Dies ist auch ein Grund dafür, dass neben den Chemiewerten ebenso die deutschen Autoaktien erstmals schwächeln. Für China dürfte es schwierig werden, sich aus dieser wirtschaftlichen Abschwungphase kurzfristig zu befreien, da die massiven Probleme auf dem Immobiliensektor die Gesamtwirtschaft stark belasten. Die Insolvenz des großen Immobilienentwicklers Evergrande hat dies eindrücklich gezeigt. Immerhin hat die Regierung in Peking angekündigt, der heimischen Wirtschaft künftig stärker mit Hilfsmaßnahmen unter die Arme zu greifen.

„Quo vadis Immobilienmarkt“, genau diese Frage war im Oktober Thema einer Veranstaltung in München. Rechtsanwälte, Projektentwickler, Immobiliengesellschaften und Bauträger diskutierten über die nähere Zukunft. **Der Zins ist der Schlüssel.** Sieht man sich die aktuelle Entwicklung der Hypothekenzinsen an, wird schnell klar, dass wir erst am Anfang einer schwierigen Phase stehen. Die 10- Jahreszinssätze gehen Richtung 4,5 % p.a., noch Anfang 2022 waren es 1 %. Viele Projekte wurden auch ohne Zinsbindung d.h. variabel finanziert. Jeden Monat laufen Zinsbindungen aus, viele können die erhöhten Raten tragen, manche nicht. Und dann muss verkauft werden, auch wenn die Nachfrage regelrecht eingebrochen ist.

Es wird noch einige Zeit vergehen, bis ein Marktgleichgewicht gefunden ist. Gerade bei Bestandsimmobilien je nach energetischem Sanierungsbedarf sind weitere Preisabschläge zu erwarten. Wer sich mit einem Anleihefonds über die nächsten Jahre 3- 4 Prozent Rendite sichern kann, der wird Immobilien in einem unsicheren Umfeld links liegen lassen. Oftmals lagen die Renditen von privat gehaltenen Wohnimmobilien nach Steuern bei unter 1 % p.a.

Zeit nutzen! Jetzt bei vermieteten Immobilien sich auf bessere Zeiten vorbereiten und investieren um die Zukunftsfähigkeit Ihrer Immobilie zu erhalten. Dazu gehören energietechnische Fragen klären, Renovierung von Wohngebäuden etc.

Neue gesetzliche Regelungen ab 1.1.2024.

Gebäudeenergiegesetz: Für geschätzt 14 Millionen Immobilien (!) in Deutschland beginnt eine Phase der Transformation. Für deren Eigentümer heißt es schon heute Geld zurücklegen! Es geht um über 1.000 Milliarden, welche in den kommenden Jahren in die energetische Sanierung fließen müssen. Auch wenn die Regelungen noch abgeschwächt wurden, die Fixpunkte sind definiert. So darf ab 2045 nicht mehr fossil geheizt werden.

Insolvenzen in der deutschen Immobilienbranche. Im August haben fast im Wochenrhythmus namhafte Projektentwickler Insolvenz angemeldet. Nach Ansicht von Brancheninsidern hat die Marktberreinigung gerade erst begonnen und allen Beteiligten wie Baufirmen, Planungsbüros, Bauträger, Architekten, Maklern, Baufinanzierer etc. stehen schwierige Zeiten bevor. Dies hat naturgemäß auch einen negativen Einfluss auf die deutsche Binnenkonjunktur. Früher oder später wird diese Entwicklung sich auch in den Bilanzen der Banken widerspiegeln.

Preiskorrektur bei deutschen Wohnimmobilien! Jahrelang kannten die Preise für Wohnimmobilien, vor allem in den Metropolen und Metropolregionen, nur eine Richtung: nach oben. Eine Abkühlung dieses heiß gelaufenen Marktes war bereits vor etwa einem Jahr zu sehen. Dieser Trend hat sich jedoch in der Zwischenzeit signifikant verstärkt, wie die jüngsten Statistiken zeigen. Allein zwischen April und Juni 2023 fielen die Kaufpreise für Wohnimmobilien in Deutschland durchschnittlich um 9,9 %. Dies entsprach dem stärksten Rückgang in einer vergleichbaren Zeitspanne seit dem Jahr 2000! Besonders deutlich war der Preisverfall in den sieben größten Metropolen (Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt am Main, Stuttgart, Düsseldorf). Diese Konstellation ist dabei für alle Seiten ungünstig: Für Baufirmen und Immobilieninvestoren sinken die Renditen. Aber auch Kaufinteressenten können häufig nur eingeschränkt von dieser Situation profitieren – denn ein wesentlicher Grund für die sinkenden Preise ist das deutlich gestiegene Zinsniveau, das selbst die Finanzierung von nun günstigeren Immobilien wesentlich erschwert. Zusätzlich verteuern neue Bauvorschriften die Baukosten.

Es gibt nun wieder zahlreiche Alternativen für Anleger, denen der Aktienmarkt zu schwankungsintensiv ist. Geld zu parken ist nicht mehr durch Minuszinsen kostenpflichtig. Vor Steuern und Inflation stehen attraktive Renditen. Jedoch auch Anleihen können je nach Qualität des Emittenten kaum weit mehr als nur einen Inflationsausgleich in Aussicht stellen.

Wir fragen uns deshalb, warum soll man Geld verleihen, um es am Verfallstag, bzw. Laufzeitende kaufkraftreduziert zurück zu erhalten? Manchmal gibt es trotzdem gute Gründe Geld zu parken. Dafür können Sie Ihr FFB-Konto, mit derzeit 3,8% für 12 Monate Festgeld, nutzen.

Geldmarktfonds – besser als Fest- oder Tagesgeld! Keine andere Anlageklasse hatte 2023 bislang eine höhere Nachfrage als Geldmarktfonds. So lag im 2. Quartal nach Angaben des BVI das Mittelaufkommen von Geldmarktfonds bei 4,8 Milliarden Euro.

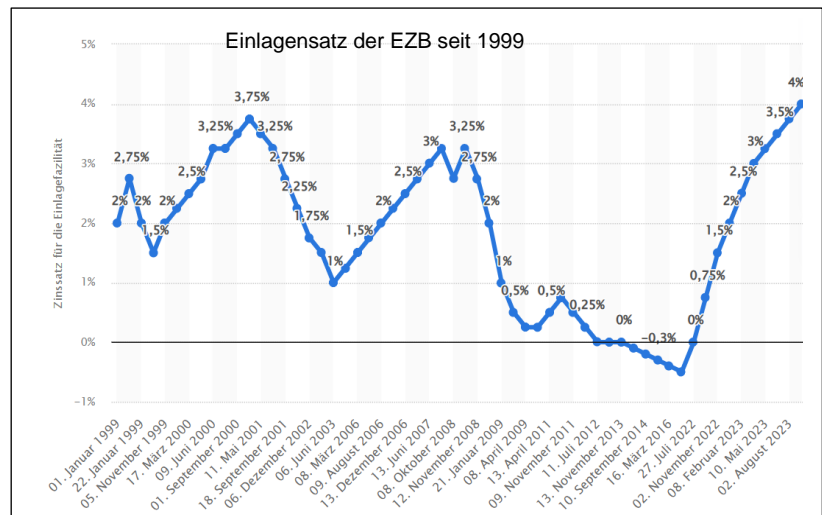
Insgesamt wurden in diesem Zeitraum knapp 6 Milliarden Euro in offene Publikumsfonds investiert. Die Hintergründe sind klar. Die Rendite von Geldmarktfonds erreicht aufgrund der Zinserhöhungen beinahe 4%.

Was genau macht ein Geldmarktfonds? Diese investieren in bonitätsstarke Anleihen mit sehr kurzen Restlaufzeiten und häufig zusätzlich in Tagesgelder bei verschiedenen Banken. Aufgrund der hohen Anlagesummen bekommen Geldmarktfonds bessere Konditionen. In der zurückliegenden Phase der Minuszinsen war dieser Effekt ein Nachteil und so sind Geldmarktfonds in den letzten Jahren verständlicher Weise aus dem Blickfeld der Anleger gefallen.

Woran orientiert sich die Rendite? Entscheidend ist der von der EZB festgelegte Einlagensatz, zu dem Banken Geld bei der Zentralbank hinterlegen können. Seit dem 20. September 2023 liegt dieser bei 4 Prozent und damit so hoch wie seit Einführung des Euro nicht mehr.

Von 2014 bis 2019 war der Einlagensatz negativ und noch Mitte des letzten Jahres lag dieser bei null Prozent.

Kosten? Diese sind minimal, da keine Einstiegs- oder Ausstiegskosten. Die laufenden Gebühren sollten nicht über 0,3 % p.a. liegen.



Das sind die Vorteile eines Geldmarktfonds gegenüber Tagesgeld-Konten?

Laufende Renditeanpassung. Die Rendite eines Geldmarktfonds entspricht in der Regel immer in etwa dem aktuellen Zinsumfeld. Beim Tagesgeld hingegen gibt es je nach geschäftspolitischer Ausrichtung der Bank große Unterschiede bei den Zinssätzen.

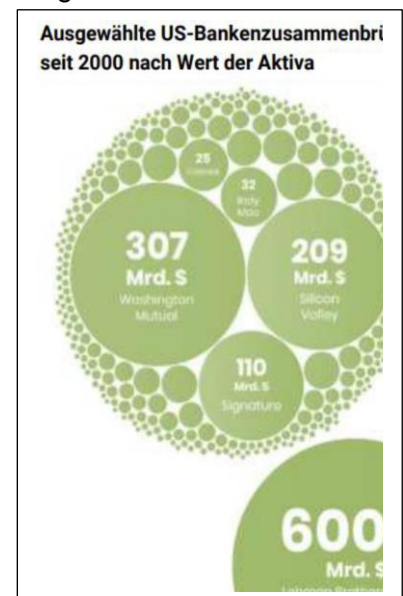
Meist höhere Rendite. Viele Institute speisen immer noch mit 1 oder 2 % p.a. ab. Es braucht auch keine Nachverhandlungen, wenn der Betrag länger liegt.

Keine versteckten Bedingungen oder Abschläge. Teilweise wirken die Angebote von Banken durchaus attraktiv. Aktuell zahlt zum Beispiel eine in Deutschland ansässige Direktbank ihren Neukunden 3,75%. Beim genaueren Hinsehen zeigt sich, dass dieser Satz allerdings nur 6 Monate gilt und danach auf 0,75% zurückfällt. Oder es gibt betragsliche Höchstgrenzen.

Täglich verfügbar, keine Mindestlaufzeit. Aber es handelt sich um einen Fonds, der ge- und verkauft werden muss. Als Ersatz für das Girokonto daher nicht geeignet. Sondern ausschließlich für größere Summen, die liegen bleiben können.

Sicherheit durch Streuung.

Das wesentliche Argument für Geldmarktfonds ist allerdings ein anderer – Die Sicherheit Ihrer Geldanlage! Liquidität von über 100.000 Euro (gesetzlich vorgeschriebene Einlagensicherung) sollte vor einer möglichen Bankinsolvenz geschützt werden.



Am einfachsten geht dies durch die Umwandlung dieser Gelder in Sondervermögen, beispielsweise in einen Geldmarktfonds. Im Pleitefall fallen Investmentfonds nicht in die Insolvenzmasse der Bank. Das Anlagekapital der Sparer ist per Gesetz strikt vom Vermögen der jeweiligen Bank zu trennen.

Welche Ziele Sie als Anleger verfolgen und wie die Umsetzung zur Erreichung dieser Ziele aussehen kann, besprechen wir gerne mit Ihnen.

Vom Überflieger zum Ikarus – Warum sich die meisten besonderen Anlage-Konzepte in Fondsform nicht dauerhaft durchsetzen. Der Traum jedes Anlegers und

jedes Vermögensberaters ist ein Konzept, dass dauerhaft weniger Rückgang in Verlustphasen verzeichnet und dennoch bei steigenden Märkten dynamisch mit nach oben zieht. Und immer wieder gibt es Produkte, die Hoffnung machen, diesen Traum umzusetzen.

Modelle wie zum Beispiel „absolute Return“ oder „Risk Parity“ hatten in den letzten 20 Jahren immer wieder regelrechte Euphorie-Phasen. Diese zeichneten sich dadurch aus, dass sich in der Regel nach einem markanten Rückgang eine Fondsstrategie als sehr erfolgreich bewährt hat. Schnell ist dann das Volumen des entsprechenden Fonds deutlich angestiegen.

Konzept (im Vergleich mit Aktien global)	Outperformance	Gesamtentwicklung im Betrachtungsjahr	Entwicklung der folgenden 3 Jahre	Entwicklung seit Auflage
Markt-Timing (den richtigen Zeitpunkt finden)	+3% statt -19% in Februar/März 2020	-5% statt +7% in 2020	-10% statt +28% seit 2021	-14% statt +63% seit 04.2015
Absolut Return (in jedem Umfeld positive Erträge unabhängig vom Markt)	+3% statt -10% von März bis Oktober 2011	+3% statt -5% in 2011	+16% statt +52% von 2012 bis 2014	-3% statt +168% seit 2011
Risk Parity (Steuerung über Risikobeiträge der Anlageklassen)	+1% statt -41% von Januar 2008 bis März 2009	+2% statt +29% in 2009	+6% statt +24% von 2010 bis 2012	-24% statt +144% seit 04.2007

Quelle: FVBS

Das funktioniert manchmal zumindest bis zur nächsten überraschenden Marktsituation und sorgt spätestens dann für die enttäuschende Erkenntnis, dass das Erfolgsmodell dieses Mal nicht funktioniert hat. Die **verlockende zurückliegende Rendite ist nicht wiederholbar** und klassische Fonds hätten meist die deutlich bessere Entwicklung geboten.

Geduld und starke Nerven haben sich seit jeher als bestes Anlagekonzept bewährt

Gesetzliche Rente: leider nur eine trügerische Sicherheit! Zukünftig wird das staatliche Rentensystem der Bundesrepublik immer schwerer finanzierbar sein. Deshalb gewinnt die private Altersvorsorge zunehmend an Bedeutung. Das gesetzliche Rentenniveau wird bis zum Jahr 2030 signifikant sinken: von aktuell etwa 47 % auf rund 43 % des verfügbaren Durchschnittseinkommens. Hinzu kommt: Die erhebliche staatliche Neuverschuldung infolge der Corona-Pandemie wird das Rentensystem mittelfristig zusätzlich belasten. Und die immer noch grassierende Inflation verringert die Kaufkraft der Rente. Allerdings ist ca. zwei Dritteln der Deutschen diese Problematik nicht bekannt. Stattdessen schätzt sogar jeder Vierte das Rentenniveau um bis zu 30 Prozentpunkte zu hoch ein. Für besonders bedenklich halten wird das Nichtwissen bei den 20- bis 29-Jährigen. In dieser Altersgruppe machen sich laut Umfragen etwa 80 % keine Gedanken darüber, wie hoch ihre Rente später einmal sein wird!

Problematisches Sparverhalten und erschreckend niedrige Wohneigentumsquote!

Die Deutschen legen zu wenig Ersparnisse für das Alter zurück. Zudem liegt der Prozentsatz für Eigentum bei selbst genutzten Immobilien in Deutschland aktuell nur bei ca. 41 %. Das ist der niedrigste Wert in der EU! Zum Vergleich: Zu den EU-Spitzenreitern bei der eigenen Immobilie gehören Ungarn (82,4 %), Slowenien (75,4 %), Italien (72,7 %), Spanien (71,7 %) und Griechenland (71,2 %). Dadurch wächst die Abhängigkeit von staatlichen Transferleistungen. Doch niemand sollte diese Probleme verdrängen. Passivität und Warten auf vermeintlich bessere Zeiten wären die falschen Maßnahmen. Stattdessen sollten Sie frühzeitig und konsequent handeln!

Die private Altersvorsorge sollte neben der gesetzlichen Rente auf zwei weiteren Säulen aufbauen:

- 1.) Ein renditestarkes Portfolio, bestehend aus qualitativ hochwertigen Aktien und Investmentfonds, ggf. ergänzt um solide verzinste Anleihen. Insbesondere für die jüngere Generation ist auch ein längerfristig ausgerichteter Sparplan sehr sinnvoll. Das Prinzip ist so einfach wie genial: Man investiert monatlich in ein breit diversifiziertes Aktienportfolio und schaltet somit den Zufall aus. Es gibt folglich so gut wie keinen falschen Zeitpunkt für den Einstieg in die Börse.
- 2.) Eine selbst genutzte Wohnimmobilie (Haus oder Eigentumswohnung).

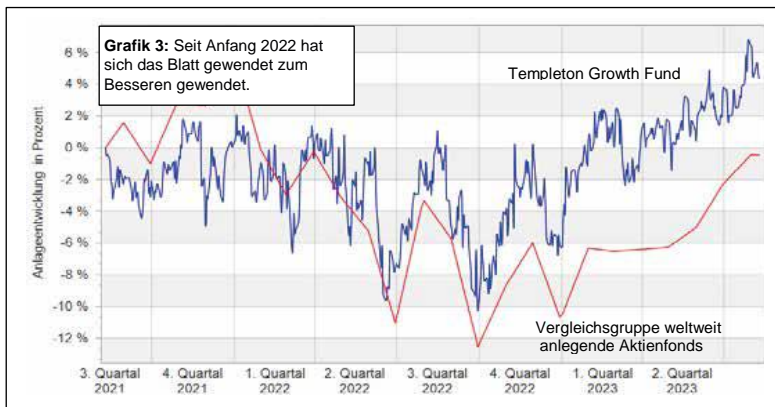
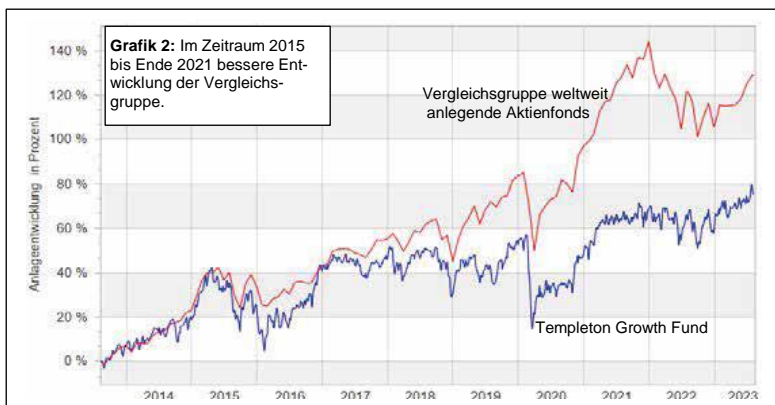
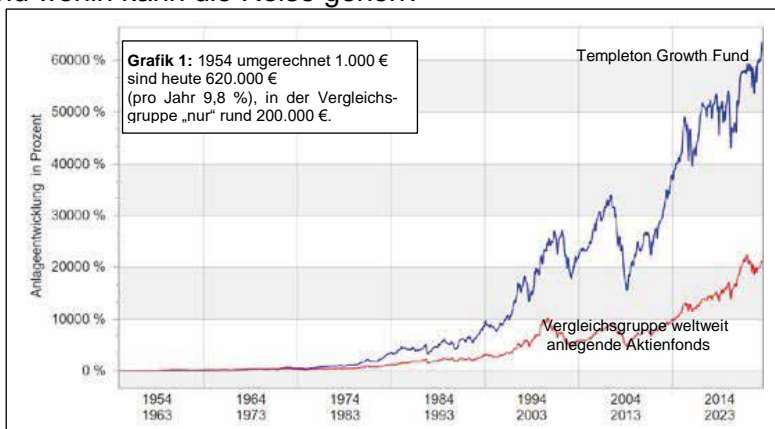
Das Comeback eines Klassikers – Der Templeton Growth Fund. Viele Anleger halten diesem weltweit anlegenden Aktienfonds oftmals seit Jahrzehnten die Treue. Wer lange genug dabei ist, hat im Rückblick fast unglaubliche Ergebnisse erzielt (Grafik 1 seit 1954). Im kürzeren Rückblick war von 2015 bis Ende 2021 Geduld gefordert. Börsen verlaufen zyklisch, Durststrecken enden meist früher oder später. Das ist seit Anfang 2022 der Fall. Der Fonds erzielt wieder eine überdurchschnittliche Rendite. Was ist passiert und wohin kann die Reise gehen?

Fast 70 Jahre Historie sind einmalig: Nächstes Jahr wird diese Marke erreicht. An der grundsätzlichen Strategie hat sich seit der Auflegung unter Sir John Templeton nicht viel geändert. Kurz zusammengefasst lautet das Credo „günstige Aktien kaufen und teure Aktien verkaufen“. Als Value-Investoren kauft das Management Unternehmen mit wettbewerbsfähigen Produkten oder Dienstleistungen, soliden Bilanzen und hohen Cashflows. Diese Unternehmen sind oft in Branchen wie Konsum, Gesundheit, Industrie oder im Finanzdienstleistungssektor zu finden.

Man kann nicht immer richtig liegen: Insbesondere nach der Finanzkrise haben sich die Rahmenbedingungen für das Templeton-Konzept verschlechtert. Ausgerechnet die bereits ab 2012 teuren Aktien aus dem Technologie-Bereich sind Jahr für Jahr überdurchschnittlich im Kurs gestiegen und der Templeton Growth Fund war mit seinem Fokus auf stabile Geschäftsmodelle, die Geld verdienen, nicht dabei. Die Zweifel ob man noch richtig investiert ist häuften sich (Grafik 2).

Seit Anfang 2022 läuft es wieder: Im letzten Jahr kam es zu einer deutlichen Korrektur der Tech-Aktien. Dies bot dem Templeton Growth Fund so die Möglichkeit, verlorenen Boden wieder gut zu machen. Einerseits weil man in 2022 die etwas stabileren Aktien hatte und andererseits, weil die Rückgänge dem Fondsmanagement rund um Peter Moeschter die Möglichkeit boten, bei dem ein oder anderen Wert günstig einzusteigen (Grafik 3).

Ausblick: In den letzten Monaten waren Technologieaktien – getrieben durch die Schlagzeilen rund um künstliche Intelligenz – gefragt. Wiederholt sich die obige Entwicklung deshalb? Wir meinen nein! Die wirtschaftlichen Vorzeichen haben gedreht. Steigende (Finanzierungs-) Kosten und die schwächelnde Konjunktur drücken auf die Margen und das Gewinnwachstum der Unternehmen. Zudem sollte der Fonds von einigen strukturellen Veränderungen der Weltwirtschaft – Stichwort Deglobalisierung, Ressourcenknappheit, hohe Staatsausgaben – profitieren. Zuletzt hat das Management im Bereich Gesundheit, Banken und Konsum aufgestockt und bleibt dabei dem Investmentstil „Value“ treu. Der Templeton Growth Fund ist solide geführt, kauft systematisch gut bewertete Unternehmen und bleibt damit **ein wichtiger Basisbaustein in einem breit gestreuten globalen Portfolio.**



Fünf Gründe, warum aktive Fonds künftig leichter Aktienindizes schlagen. Seit einigen Jahren ist es nur wenigen Fondsmanagern dauerhaft gelungen, ihre als Benchmark definierten Indizes zu schlagen. Ausgerechnet Blackrock, die mit der Marke iShares Marktführer für ETFs sind, sehen nun für die Zukunft bessere Chancen für aktive Fonds.

Hier die Gründe:

- Die Volatilität wird eher zu- als abnehmen
Markttiefs können zu Fehlbewertungen führen und bieten aktiven Stockpickern die Möglichkeit, Aktien von Unternehmen mit guten Aussichten mit einem Abschlag zu erwerben.
- Kurse einzelner Aktien entwickeln sich unterschiedlicher
Die letzten Jahre war die Streuung bei Aktien verhalten und die Unterschiede zwischen den besten und den schlechtesten Werten gering. Aktuell steigt der Fokus auf Erträge, Bewertungen und Renditen. Eine geschickte Aktienausswahl kann wieder einen bedeutenderen Beitrag zu den Portfolioergebnissen leisten.
- Faktoren, die den Gewinn beeinflussen, variieren je nach Unternehmen stärker Die größere Streuung der Renditen beruht zunehmend auf aktienspezifischen Variablen. Eine aktive Auswahl, die sich auf Fundamentaldaten konzentriert, kann unter diesen Bedingungen einen größeren Einfluss auf die Ergebnisse im Portfolio haben.
- Der Markt wird unabhängiger von wenigen Kurstreibern
22 Prozent der Marktkapitalisierung des S&P 500 Index entfallen auf die fünf größten Werte. Dabei handelt es sich in erster Linie um technologiebezogene Aktien aus den Bereichen IT, Telekommunikationsdienste und zyklische Konsumgüter. Da der Markt zunehmend die Fundamentaldaten der Unternehmen wertschätzt, wird sich die Marktbreite über die derzeitigen Marktführer hinaus ausweiten.
- Chancen durch KI steigen
In Anbetracht des immensen Potenzials der künstlichen Intelligenz (KI) geht Blackrock davon aus, dass sie zu einer stärkeren Streuung der Aktien beitragen wird. Das Verständnis von KI-Anwendungsfällen, -Implikationen und -Risiken über Sektoren, Branchen und einzelne Aktien hinweg wird einen wachsenden Einfluss auf die Anlageergebnisse haben.

Halbleiter-Industrie: eine interessante Branche für Investoren. Infolge der Lieferkettenproblematik, bedingt durch die Corona-Krise, litten viele Autobauer und Zulieferer unter einem starken Mangel an Computerchips, die auch als Halbleiter bekannt sind. Mittlerweile hat sich die Lage wieder etwas verbessert, aber die grundsätzliche Problematik bleibt bestehen:

Die Nachfrage nach Chips ist weiterhin höher als das Angebot. Da Chips in nahezu unendlich vielen Teilen verbaut werden, macht sich dieser Mangel aber auch in anderen Industriezweigen bemerkbar. Diese sog. Semiconductor-Industry mit den weltgrößten Chipherstellern Intel und Samsung ist bemüht, dem Boom nach Chips nachzukommen und Angebotsengpässe zu beseitigen. Wichtig: Der Chipsektor ist nicht nur von hoher wirtschaftlicher Relevanz, sondern auch von großer politischer und geostrategischer Bedeutung.

Die US-Computerchip-Fertigung steht vor einem Comeback! Interessant ist ein Vergleich, in welchen Regionen Computerchips gebaut werden. Über 70 % werden mittlerweile in Asien gefertigt, ca. 12 % in den USA und etwa 9 % in Europa. Zum Vergleich: Im Jahr 1990 wurden noch 37 % in den USA produziert. Die Abhängigkeit der Chipversorgung für die USA und Europa von Asien wird daher zunehmend zum Politikum. Die deutsche Bundesregierung handelt: Man hat Intel mit Subventionen von rund 10 Mrd. Euro nach Magdeburg gelockt.

Warum es immer schwieriger wird, börsennotierte Tech-Unternehmen fair zu bewerten. In den letzten Jahren gab es öfter das Phänomen, dass die Aktien von Technologie-Konzernen, insbesondere aus den USA, erhebliche Schwankungen verzeichneten – und zwar nach folgendem Muster: beginnend mit einem enormen Kursanstieg, bald darauf gefolgt von einem massiven Kurseinbruch bis zu 80 % innerhalb eines Jahres. Beispiele für diesen abrupten Absturz ins „Tal der Tränen“ sind Nikola (wir warten hier bis heute auf die Markteinführung eines mit Wasserstoff angetriebenen Lkws), der E-Auto-Hersteller Rivian und Peloton, ein Hersteller interaktiver Fitnessgeräte und digitaler Trainingsprogramme.

Wie kann so ein Kursverfall wie bei diesen Werten passieren? Eine Antwort darauf lautet, dass es Jahr für Jahr schwieriger wird, den realen Wert eines Unternehmens zu bestimmen. Ursache dafür ist die Bedeutungsverschiebung von den materiellen zu den immateriellen Werten. Im Jahr 1975 machten erstere, u. a. Gebäude, Grund, technische Ausstattung und Lagerhaltung, noch 83 % des Wertes eines Unternehmens aus. Im Jahr 2020 waren hingegen immaterielle Werte, etwa Markenwert, Patente, Software, Kundendaten, oft für bis zu 90 % des Firmenwerts verantwortlich.

Doch immaterielle Werte sind ideelle Werte; und diese sind viel schwieriger zu bewerten als handfeste dingliche Werte. Beispielsweise lässt sich der Wert einer Immobilie wesentlich präziser ermitteln als der Wert einer Marke. In diesem Faktor sehen wir auch einen Grund für die teils extremen Bewertungen und sehr starken Kursschwankungen vieler Tech-Aktien. Man sollte daher diesen Aspekt immer beim Kauf von Tech-Aktien im Hinterkopf haben.

Welche Depotstrategie ist in turbulenten Marktphasen erfolgsversprechender: ruhig bleiben oder schnell handeln? Seit den Hochs der Aktienmärkte im Sommer geht es nun seit drei Monaten relativ kontinuierlich nach unten. Es ist eine Belastungsprobe für jeden Anleger, denn naturgemäß fällt die Stimmung mindestens im gleichen Maße. Wie geht man als langfristig orientierter Anleger mit so einer Situation um? Wann ist der Zeitpunkt, die Reißleine zu ziehen? Oder ist dies genau das Falsche und man bleibt dabei?

Eine aktuelle Studie bestätigt unsere Überzeugung!

Markttiming, also das Rein und Raus je nach Stimmungslage, bringt nichts. Gerade in schwierigen Phasen ist es wichtig, seiner Anlagestrategie treu zu bleiben. Das Analysehaus Morningstar zeigt ein ähnliches Ergebnis.

Das Researchhaus hat sechs Fondsdomizile für die Jahre 2018 bis 2023 untersucht und herausgefunden, dass in den meisten Fällen das Timing der Anleger beim Ein- und Ausstieg einen Wertverlust im Vergleich zu einem "Buy-and-Hold"-Investment verursachte.

Um im Rahmen der Studie die Renditelücke zu ermitteln, unterscheidet Morningstar zwei Arten von Rendite: die Gesamt- und die Anlegerrendite. Die Gesamrendite spiegelt den Wertzuwachs eines Fonds zwischen dem Beginn und dem Ende eines Zeitraums wider, der mit einem "Buy-and-Hold"-Investment erzielt werden kann.

Die Anlegerrendite dagegen zeigt die Auswirkungen der Kapitalflüsse, indem sie die Höhe der Vermögenswerte des Fonds in verschiedenen Zeiträumen in die Renditeberechnung einbezieht.

Weg von den aktuellen Themen – hin zur langfristigen Einschätzung. Die IWF-Jahrestagung hat dieses Jahr in Marrakesch stattgefunden und der Austausch zeigt eine Reihe von Aufgaben und Herausforderungen für die nächste Generation. Auffällig ist, dass sich die Themen nicht mehr so stark nach Schwellenländern und Industriestaaten unterscheiden. Bei Umwelt, Finanzierung und Sicherheit sitzen alle Regionen in einem Boot und die benötigten Ressourcen werden immer knapper. Details zu den Kernthemen:

- **Nachhaltige Finanzen:** Hohe Verschuldung bei den entwickelten Ländern und große Armut bei den so genannten Frontier Markets bergen Risiken und Konfliktpotenzial.
- **Klimawandel:** Diskutiert wurde, wie viel Geld die Industrieländer den Entwicklungsländern für erneuerbare Energien und einen Ausbau des Stromnetzes zur Verfügung stellen können. Zudem könnten reichere Länder durch eine Verbesserung ihrer Energieinfrastruktur die Emissionen weltweit senken und damit Wachstumshindernisse in den ärmeren Ländern beseitigen.
- **Verteidigung und Sicherheit:** Die unsichere Weltlage zeigt einmal mehr, wie wichtig dieser Bereich ist.
- **Wachstum und Produktivität:** Die Kosten für die oben genannten Punkte und die gestiegenen Zinsen erfordern neue Strategien. Weder Ausgabenkürzungen noch Steuererhöhungen sind eine Alternative. Eine Erhöhung der Produktivität ist vermutlich die einzige Lösung. Für langfristig orientierte Anleger sind weniger die aktuellen Problemfelder relevant, als vielmehr die richtige Ausrichtung auf künftige Herausforderungen.

Defensive Aktienfonds sind jetzt Trumpf! Aktien, die krisen- und rezessionsresistent sind, gehören in diese Kategorie. Bei diesen wird erwartet, dass sie sich in einer Rezession besser entwickeln als Aktien zyklischer Unternehmen. Bekannte Beispiele für defensive Branchen sind Pharma und Medizintechnik, Energieversorgung und Lebensmittel. Denn die Nachfrage nach Medikamenten, Strom und Gas sowie Nahrungsmitteln hängt in geringerem Maße von Konjunkturschwankungen ab. Auch die Größe börsennotierter Unternehmen spielt eine wichtige Rolle, denn die Konzerne mit starker Marktmacht kommen in der Regel besser durch eine Wirtschaftskrise. Man sollte sich daher im eigenen Depot auf Dividendenfonds fokussieren.

Daneben spielen auch die Investitionsregion und der Währungsraum eine große Rolle: Die USA sind die Weltmacht Nummer 1 und der US-Dollar ist immer noch die wichtigste Währung der Welt. Daneben zählt auch die Schweiz zu unseren bevorzugten krisenfesten Anlageregion, da sie mit einer wirtschafts- und unternehmensfreundlichen Politik glänzt und zudem der Schweizer Franken zu den beliebtesten und stabilsten „Fluchtwährungen“ gehört. Übrigens hat der Wechselkurs des Franken zum Euro gerade ein Allzeithoch erreicht!

So kommen Sie krisensicher durch eine Rezession. Die Weltwirtschaft hat immer noch mit zentralen Problemen zu kämpfen. Da sind zum einen die geopolitischen Verwerfungen: der drohende Flächenbrand im Nahen Osten, der Krieg in der Ukraine, die wachsenden Spannungen zwischen China und den USA. Hinzu kommen hohe Zinsen, Schuldenberge, Abschottungen und industriepolitischer Egoismus. Aber denken Sie immer weiter für die Zeit nach einer Rezession. Denn gewiss geht es nach einer Phase des Abschwungs und/oder der Stagnation, Lösung von Problemen, immer wieder bergauf.

In der Regel beginnen die Kurse vor dem Ende einer Rezession ziemlich unbemerkt wieder zu steigen.

Nach den empfindlichen Rückschlägen in den vergangenen Wochen hat sich das Umfeld an den Aktienmärkten wieder gebessert. Mit Beginn des Börsenmonats November haben sich viele Märkte wieder deutlich über ihren Tiefständen etabliert.

Aus historischer Sicht befindet sich die Börse in ihrem besten Quartal. Der deutsche Leitindex hat seit seiner Einführung 1988 in den letzten drei Monaten des Jahres durchschnittlich etwa sieben Prozent an Wert gewonnen. Eine Jahresendrally ist auch in diesem Jahr noch möglich. Wenn die Inflation weiter sinkt und danach sieht es derzeit aus, es der Politik gelingt, eine Ausweitung des Konflikts im Nahen Osten zu verhindern, sowie die Zinspolitik der Notenbanken behutsam weitergeht und damit die Weltwirtschaft unterstützt. Zu viel Euphorie würde den Notenbanken nicht gefallen, weil dies für ihren Kampf gegen die Inflation kontraproduktiv ist. Und es wäre nicht das erste Mal in diesem Jahr, dass die US-Notenbank den Anlegern die Party verdirbt.

Ausreichende Cash-Reserven sind ratsam, um bei Kursrückgängen günstige Kaufgelegenheiten zu nutzen.

Freundliche Grüße



Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zur Zeichnung, zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die darin enthaltenen Informationen und Meinungen stammen von den jeweiligen Initiatoren oder aus anderen Quellen, welche wir für zuverlässig halten. Die Gültigkeit der Informationen und Empfehlungen zu bestimmten Produkten ist auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen beschränkt. Eine Veränderung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie mögliche Gesetzesänderungen können die zukünftigen Entwicklungen abweichend von unseren Darstellungen beeinflussen. Bedenken Sie dabei auch, dass historische Wertentwicklungsdaten und Prognosedaten keine Garantie für eine zukünftige Entwicklung sind. Wir empfehlen Ihnen vor einer Investition eine individuelle Beratung in unserem Hause. Individuelle Steuerfragen bitten wir Sie bei Bedarf mit Ihrem Steuerberater zu besprechen.