



<b>Top-Fondsmanager geben Ausblick</b>	2
<b>In Asien keimt neue Hoffnung</b>	3
<b>Kein Bankenbeben trotz Bankenpleiten</b>	3
<b>Aktienrente wird Generationenkapital</b>	4
<b>ESG-Investments wieder attraktiv</b>	4

Liebe Leserinnen und Leser,

trotz mehrerer kleiner Zinsschritte der Notenbanken, haben sich die Aktienmärkte in diesem Jahr sehr robust gezeigt und gerade die europäischen Märkte gehörten zu den Spitzenreitern. Der DAX bewegte sich zuletzt sogar an seinem historischen Allzeithoch. Das liegt auch an der langsam wieder fallenden Inflation und positiven Wirtschaftszahlen.

Für die nächsten Monate gehen Experten von einer weiter sinkenden Inflation aus. Dies verringert auch den Druck auf die Notenbanken. Diese müssen weiterhin den schwierigen Spagat vollführen, die Inflation zu bekämpfen, ohne dabei die Wirtschaft abzuwürgen. Die neuen Zahlen sprechen dafür, dass sie - zumindest in Europa - auf einem guten Weg sind

Die Pleite der Silicon Valley Bank und das Ende der Credit Suisse haben kurzfristig für Turbulenzen an den Aktienmärkten gesorgt und an die Finanzkrise von 2008 erinnert. Doch dazu kam es nicht, denn die Branche hat ihre Hausaufgaben gemacht. Nach schwierigen Jahren keimt auch in Asien neue Hoffnung auf Besserung. Viele Experten sprechen immernoch vom asiatischen Jahrzehnt. Warum nachhaltige Investments trotz schwachem Abschneiden in 2022 langfristig interessant sind erfahren Sie ebenfalls in dieser Ausgabe.

Die aktuellen Herausforderungen sehen wir daher immer auch als Chance und möchten in dieser Ausgabe wieder interessante Lösungen präsentieren.

Herzlichst, Ihre

Rüdiger Brell

Andreas Speer

Elmar Mettchen

Mark Mettchen

## INFLATION

# Gekommen, um zu bleiben

Während die Inflationskurve in den USA wohl bereits ihren Höhepunkt überwunden hat, ist dies für Deutschland und Europa noch deutlich unsicherer. Die Inflation könnte womöglich über das aktuelle Jahr hinaus noch oberhalb des von der EZB gewünschten Niveaus bleiben. Zum Schutz vor der Teuerung setzten viele Deutsche insbesondere auf eine Anlageform: Immobilien. Nicht umsonst wird sie im Volksmund auch als „Betongold“ bezeichnet. Der Stimmungsumschwung am Immobilienmarkt hat aber eindringlich gezeigt, dass dies zu kurz gedacht ist. Um das Vermögen vor Inflation zu schützen, gibt es bessere Anlagemöglichkeiten.

Maßgebliche Treiber der Inflation waren in den vergangenen Monaten gestörte Lieferketten und stark gestiegene Energiepreise. Eine Rückkehr zu den Niveaus von vor Ausbruch der Coronavirus-Pandemie ist auf absehbare Zeit kaum zu erwarten. Risiken für eine höher als erwartete Inflation könnten sich aus „Zweitrundeneffekten“ ergeben. Sollten etwa die Löhne weiter anziehen, werden die Unternehmen versuchen, ihre gestiegenen Kosten durch Preiserhöhungen auszugleichen – was die Preise noch weiter nach oben treibt und zu einer „Lohn-Preis-Spirale“ führt.

Lange waren Immobilien ein beliebtes Werkzeug der Deutschen: Es bot Schutz vor Inflation und war gleichzeitig gewinnbringende Kapitalanlage. Der Wert vieler Immobilien und Objekte verdoppelte sich in manchen Lagen binnen eines Jahrzehnts. Treiber dieser Entwicklung waren in erster Linie die niedrigen

Zinsen und die realen Kaufkraftverluste festverzinslicher Investments. Doch die Situation hat sich geändert.

Nach einem jahrelangen Boom mit zweistelligen Wachstumsraten pro Jahr haben die höheren Kosten einer Finanzierung die Nachfrage nach Wohnimmobilien zuletzt einbrechen lassen. Auf der Angebotsseite sorgen steigende Baukosten für Zurückhaltung bei neuen Projekten. Der Immobilienriesen Vonovia hat für 2023 bereits einen „Baustopp“ verhängt. Laut Experten wird mit Preissteigerungen lediglich noch in den bereits sehr teuren Metropolen gerechnet.

**Fazit:** Der weitverbreitete Fokus auf die Immobilie als wichtigste Anlageklasse passt nicht mehr in die Zeit. Schutz vor Inflation bietet nur noch ein Mix aus verschiedenen Anlagen. Dazu gehören neben Immobilien auch Aktien und Anleihen.



## FONDSMANAGER-GIPFEL IN MANNHEIM

# Kongress der Meinungen

Der Fondskongress in Mannheim ist die größte und wichtigste Veranstaltung der europäischen Investmentbranche und bringt Anlagespezialisten aus dem In- und Ausland zusammen. Höhepunkt ist in jedem Jahr der Sauren Fondsmanager-Gipfel, auf dem Top-Fondsmanager ihre Einschätzungen zur Marktentwicklung und Einblick in ihre Anlagestrategie geben. Die teilweise auch sehr kontrovers geführte Diskussion zu Inflation, Zinsen, Aktienmarkt und Bankenkrise bietet auch interessante Hinweise für Privatanleger. Wir waren vor Ort und haben die wichtigsten Aussagen und Thesen für Sie zusammengefasst.

Insgesamt 200 Vorträge bot der 21. Fondskongress im Mannheimer Rosengarten und deckte dabei alle Stimmungslagen ab. Dies wurde auch bei der Podiumsdiskussion mit den drei hochkarätigen Fondsmanagern Dr. Jens Ehrhardt (DJE Kapital), Olgerd Eichler (MainFirst) und Peter E. Huber (Taurus Trust) deutlich.

Peter E. Huber rückte etwa die zentrale Rolle der Notenbanken für die Marktentwicklung in den Vordergrund. Der EZB stellte er dabei ein eher schlechtes Zeugnis aus, da diese zu spät und zu zögerlich auf die steigenden Zinsen reagiert und damit womöglich eine Konjunkturlaute heraufbeschworen habe. Im Gegensatz dazu war seiner Meinung nach die Reaktion auf das Bankenbeben im März schnell und entschieden. Es hat sich dabei gezeigt: Wenn sich die EZB zwischen der Inflationsbekämpfung und der Stabilität des Finanzsystems entscheiden muss, wird sie immer Letzteres wählen. Bei Turbulenzen sollten also auch in Zukunft die Zinsen nicht weiter steigen oder sogar fallen, selbst wenn die Inflation noch über den festgelegten Zielgrößen liegt. Sollten aber weitere Fehler der Notenbanken hinzukommen, schließt er auch eine Rezession in Europa nicht komplett aus.

Ein positiveres Bild zeichnete Olgerd Eichler, der zwar für die USA eine leichte Rezession vorhersieht, aber für Europa einen optimistischeren Ausblick hat. Darüber hinaus kehre mit China ein bedeutender globaler Wachstumsmotor zurück, so dass die Wirtschaft keine Rückschläge verzeichnen müsse.

Dr. Jens Ehrhardt wiederum gab zu bedenken, dass die Wirtschaftsentwicklung nicht zwingend mit der Entwicklung der Aktienmärkte korreliere. Zwar müssten Chancen im Aktienbereich gesucht werden, insgesamt würde er noch nicht „voll Stoff in dieses Asset“ gehen, „auf lange Sicht kommt man um Aktien aber nicht herum!“ Deutlich positiver für die Aktienmärkte zeigte sich Eichler, der für dieses Jahr einen

neuen Höchststand im Deutschen Aktienindex DAX prognostizierte: „Die Unternehmen haben in den vergangenen Jahren mit der Corona-Pandemie sowie dem Ukraine-Krieg und auch der Inflation kämpfen müssen. Sie stehen aber immer noch und arbeiten.“

Für den Anleihebereich spricht aus Sicht der Manager aktuell das gestiegene Zinsniveau, auch wenn aktuell die Zinsen noch nicht mit der Inflation mithalten können. Im derzeitigen Marktumfeld sieht Dr. Jens Ehrhardt daher Bedarf nach Anleihen, bei denen „real zwar nicht viel übrigbleibt, aber nominal ein inzwischen attraktives Plus steht.“ Peter E. Huber favorisiert kurzlaufende europäische Anleihen mit einer Rendite von etwa 3 Prozent. Anleihen mit längerer Laufzeit sieht er nicht als Anlagealternative an, da diese nicht mit höheren Zinsen vergütet werden.

Wie geht die Zinsentwicklung weiter? Auch hier gingen die Meinungen bei der Podiumsdiskussion auseinander. Olgerd Eichler prognostizierte, dass die Notenbanken innerhalb der nächsten drei Monate die Zinsen senken werden. Bereits im Verlauf der Diskussion hatte er die These vertreten, dass die US-amerikanische Notenbank Fed die Zinsen schnell senken werde, wenn es Probleme gäbe. Mit einem deutlichen Rückgang der Inflation in den USA würden sich auch wieder Spielräume für Zinssenkungen der Fed geben.

Ein regelmäßiger Dauergast beim Fondsmanager-Gipfel war in der Vergangenheit auch Bert Flossbach – in diesem Jahr allerdings krankheitsbedingt nicht in Mannheim dabei. Er schätzt aktuell den Spielraum der Notenbanken für Zinserhöhungen als sehr begrenzt ein. Da dies auch längerfristig für eine Inflation von deutlich über 2 Prozent spricht, empfiehlt der Fondsmanager daher Sachwerte wie Aktien und Gold im Depot zu haben. Kurzlaufende Anleihen höchster Bonität sieht er als geeignete Parkposition, um flexibel auf Chancen im Markt reagieren zu können.

# In Asien keimt neue Hoffnung

Das Börsenjahr 2022 war für Schwellenländeraktien erneut schwierig. Gegenwind gab es aus zahlreichen Richtungen: eine sich stark verlangsamende Weltwirtschaft, eskalierende politische Risiken, Chinas Null-COVID-Politik und die schnellste geldpolitische Straffung der Federal Reserve (Fed) seit mehr als 30 Jahren. Die Kehrtwende der chinesischen Regierung bei ihrer strikten Lockdown-Politik im Dezember und weitere schrittweise Lockerungen sollte für eine starke Erholung der Binnen-Nachfrage sorgen, sobald die Infektionswelle überwunden ist. Das wäre nicht nur für China, sondern auch für alle wichtigen Handelspartner in der Region von Vorteil.

Der starke Fokus auf China vieler Asien-Strategien, ist aus unserer Sicht aber auch mit einigen Risiken verbunden. Da ist zunächst der geopolitische Konflikt um Taiwan und der schwelende Handelskonflikt mit den USA. Für uns Grund genug, um China zugunsten anderer asiatischer Nationen weniger zu gewichten. Attraktive Kandidaten gibt es hierfür einige:

Der Aktienmarkt in **Indien** konnte sich in den vergangenen Monaten unter stärkeren Schwankungen gut behaupten. Die aktuellen Gewinnerwartungen für die Unternehmen liegen für das Jahr 2023 bei rund 17 Prozent – allerdings bei bereits hohen Kursbewertungen. Als grundsätzlich zu teuer muss der indische Aktienmarkt mit Blick auf die

anhaltend hohe wirtschaftliche Dynamik des Landes und den demografischen Vorteilen dennoch nicht eingeschätzt werden.

**Japan**, als einzige klassische asiatische Industrienation, sollte im Zuge seiner recht spät aufgehobenen Corona-Einschränkungen von der wirtschaftlichen Erholung ebenso profitieren wie von den umfangreichen geldpolitischen Unterstützungsmaßnahmen. Mit ihrer zyklischen Struktur könnte die japanische Wirtschaft 2023 prosperieren, was Japan-Aktien als interessante Möglichkeit zur Diversifikation des Portfolios erscheinen lässt.

Die Mitglieder des **Verbands Südostasiatischer Nationen (ASEAN)** haben sich dem Trend einer „Deglobalisierung“ widersetzt. Anstelle einer wirtschaftlichen Isolation haben Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Thailand, Vietnam und weitere Mitgliedsstaaten eine Allianz geschmiedet. Die dabei entstandene fünftgrößte Volkswirtschaft der Welt hat mit dem Freihandelsabkommen RECP wichtige Handelsvereinbarungen getroffen und auch ein einheitliches Regelwerk geschaffen. Dies soll den Handel mit den großen Nachbarn erleichtern und langfristig Investitionen in die Region holen. Mit Erfolg: Apple will zukünftig seine Apple Watch und Macbook-Laptops nicht mehr in China, sondern in Vietnam herstellen lassen. Die Region könnte damit einer der größten Profiteure von einer Schwäche des großen Nachbarn sein und damit das China-Risiko in Anlegerdepots absichern.

## BRANCHE HAT IHRE HAUSAUFGABEN GEMACHT

# „Bankenbeben“ erfolgreich abgewendet

Die Pleite der Silicon Valley Bank und das Ende der Credit Suisse weckten noch einmal unschöne Erinnerungen an die Finanzkrise von 2008. Bei genauerem Hinsehen aber zeigen sich große Unterschiede zum damaligen „Bankenbeben“.

Ob Silicon Valley Bank (SVB) oder Credit Suisse: Es waren keine systemischen Risiken im Bankensektor, sondern viel mehr gravierende Managementfehler, die diese Banken in die endgültige Pleite trieben. Denn im Vergleich zu 2008 haben Regierungen und Notenbanken aus den letzten Krisen entscheidende Lehren gezogen.

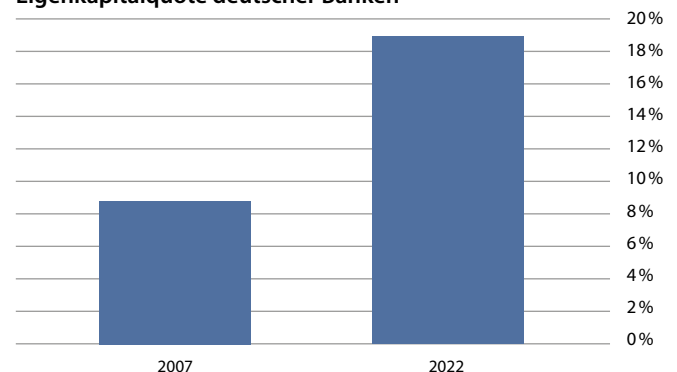
Dies wird schon bei der Pleite der SVB in den USA deutlich. Anders als bei Lehmann Brothers wurden hier die Einlagen innerhalb weniger Stunden von der Regierung garantiert. Die US-Notenbank Fed sowie fünf weitere Zentralbanken verkündeten ein Programm, mit dem die Liquidität im Bankensektor erhöht werden soll, um die Spannungen im globalen Finanzsystem zu lindern. Erklärtes Ziel war es, das Vertrauen aller Marktteilnehmer wiederherzustellen. Ein Ziel, das in der Finanzkrise nicht erreicht wurde.

Im Vergleich zur Situation vor 15 Jahren ist gerade der europäische Bankensektor deutlich krisenfester geworden. Die strengere Regulierung zwingt Banken zu höheren Kapitalpolstern. Heute verfügen Finanzinstitute in Europa über etwa doppelt so hohe Eigenkapitalquoten als im Jahr 2008. Nun gilt es für die Bankenaufsicht und Notenbanken die Kreditvergabe genau im Blick zu behalten und entsprechend entgegenzuwirken, wenn es hier zu einem merklichen Rückgang kommt.

**Fazit:** Anders als während der Finanzkrise sind Banken und Regierungen deutlich besser aufgestellt, um mit Krisen einzelner Institute umzugehen. Ein Lichtblick für Anleger ist außerdem, dass mit den Ereignissen der letzten Wochen eine moderatere Zinspolitik der Fed und EZB wahrscheinlicher geworden ist. Zinsen könnten also nicht mehr so stark erhöht werden, wie befürchtet und auch rascher wieder abgesenkt werden. Bleibt das Krisenmanagement der Notenbanken und Politik weiterhin so konsequent, sollte ein allgemeines „Bankenbeben“ der Vergangenheit angehören.

### Strengere Vorschriften nach der Finanzkrise haben Wirkung gezeigt:

#### Eigenkapitalquote deutscher Banken



Quelle: Bundesverband deutscher Banken

# Aktienrente wird Generationenkapital

Um die Rente für die Zukunft zu sichern und stabilisieren, will die Regierung eine Aktienrente einführen. 10 Milliarden Euro sollen jährlich für das sogenannte „Generationenkapital“ in einen Fonds fließen. Das Risiko für die Investitionen soll dabei der Bund tragen. Das aktuelle Rentensystem soll damit ab Ende der 2030er-Jahre stabilisiert und nicht ersetzt werden. Das ist nicht der erhoffte „Große Wurf“, aber zumindest ein Schritt in die richtige Richtung.

Mit diesem Modell sollen die langfristig stabilen Renditen am Aktienmarkt genutzt werden. Zwischen 1801 bis Ende 2022 erzielte der US-Aktienmarkt eine durchschnittliche Rendite von fast 7 Prozent pro Jahr. Doch reichen die geplanten Summen aus, um das Rentensystem langfristig zu stabilisieren und die demografischen Entwicklungen auszugleichen? Hierzu eine Rechenbeispiel: Wenn jährlich zehn Milliarden Euro am Aktienmarkt angelegt würden, würde das selbst bei einer äußerst optimistischen Rendite von acht Prozent nach 15 Jahren gerade einmal zu einer Senkung des Rentenbeitrags um 1 Prozent beitragen. Wenn man sich zudem zur Finanzierung des Generationenkapitals noch Geld am Kapitalmarkt leihen müsste, auf das ja Zinsen gezahlt werden müssen, dürfte das Absenkenpotenzial noch geringer ausfallen.

Kritiker merken zudem an, dass aufgrund der Volatilität der Märkte die Planbarkeit des Generationenkapitals schwierig ist. Bedenken gibt es auch zu Überwachung und Verwaltung dieses Investments. Befürchtet wird, dass die Regierung nicht über die Fähigkeiten und Ressourcen verfügt, um ein solches großes Investment effektiv zu managen. Die öffentlich-rechtliche Stiftung KenFo (Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung) soll daher bei der Anlage der Gelder unterstützen.

**Fazit:** Die Aktienrente soll ein Weg sein das umlagenfinanzierte Rentensystem zu stützen. Viele Fragen sind hier derzeit noch ungeklärt, trotzdem lässt die Diskussion hoffen, dass der Gesetzgeber die Chancen der Altersvorsorge mit Wertpapieren erkannt hat. Entlastungen für Bürger, die privat und eigenverantwortlich vorsorgen, rücken damit hoffentlich wieder stärker in den Fokus.

# Nachhaltigkeit glänzt wieder

Innovative Wachstumsunternehmen hatten es aufgrund der steigenden Zinsen im letzten Jahr schwer – auch viele Vorreiter im Bereich der Nachhaltigkeit. Günstige Bewertungen und Unterstützung aus der Politik sollten hier zu einer überfälligen Erholung beitragen.

Echte Nachhaltigkeitsstrategien sollen Mehrwert schaffen: für Gesellschaft und Anleger. Viele Jahre hat dies gut funktioniert. Der Weltindex „MSCI World“ wurde von seiner nachhaltigen Variante sogar überholt. Damit war es Anfang 2002 aber vorbei: Inflation und Ukraine-Krieg schickten die Aktienmärkte auf Talfahrt und trafen einige ESG-Fonds besonders heftig. Viele als nachhaltig geltende Wachstumsunternehmen litten unter den gestiegenen Finanzierungskosten für Forschung oder Investitionen in neue Anlagen.

Im Gegensatz dazu waren die lange als Klimasünder vernachlässigten Rohstoffe dank immer höherer Preise sehr gefragt. Die schwächere Kursentwicklung und das leicht abflauende Wachstum der Nachfrage wurden von einzelnen Beobachtern schon als Anfang vom Ende des Megatrends gesehen. Diese Stimmen sind ein Jahr später wieder verstummt.

Mit der Stabilisierung der Inflation setzte auch die Erholung der Kurse ein: Selten war das Thema nachhaltige Energieerzeugung so präsent wie aktuell. Der Wunsch nach energetischer Unabhängigkeit von Russland und die Einhaltung von Klimazielen zwingt Staaten langfristig zu großen Investitionen in erneuerbare Energien und nachhaltigem Wirtschaften. Dies sollte die Erholung entsprechender Aktien noch befeuern.

**Fazit:** Mit Russlands Angriff auf die Ukraine und seinen Folgen für die Märkte schienen nachhaltige Investments den Glanz der Vorjahre verloren zu haben. Anleger sollten sich von dieser Schwächephase nicht täuschen lassen. Denn die Zeit scheint reif für eine Erholung. Treiber von Trends wie der erneuerbaren Energie haben sich 2022 sogar verstärkt. Das Umfeld für ESG-Investitionen ist dank gewaltiger Ausgaben von Regierungen wieder attraktiv. Nachhaltigkeitsfonds sollten daher bei Renditejägern in den Fokus rücken.

## ESG



**Environment**  
Umweltschutz  
Ressourcen-Schonung  
Tier- und Artenschutz  
Klimaschutz



**Social**  
Mitarbeitende  
Sicherheit  
Gleichstellung



**Governance**  
Risikomanagement  
Aufsichtsstrukturen  
Compliance  
Korruption

Icons: Freepik von flaticon.com



Ihr Partner für Ihre persönliche Finanzplanung

Hauptstraße 4  
73072 Donzdorf  
Telefon: 07162 - 9 47 98 38  
Telefax: 07162 - 9 47 98 39  
info@bms-finanzkonzepte.de  
www.bms-finanzkonzepte.de

Konzeption: Fondsbroker AG, Talstr. 2, 69493 Hirschberg  
Gestaltung und Produktion: kuenkelmedia.de/durbandesign.de  
Chefredakteur (V.i.S.d.P): Erich Rathgeber (er)  
Redaktion: Thomas Sättele (tps), Christopher Sättele (cs), Mail: redaktion@fondsnews.de  
Disclaimer: Den FondsNews Disclaimer erhalten Sie im Internet unter: www.fondsnews.de oder auf Anfrage direkt vom Kundenservice.  
Die Inhalte dieser Publikation wurden mit größter Sorgfalt zusammengestellt, für die Richtigkeit und Aktualität kann aber keine Gewähr übernommen werden. Die Publikation dient lediglich allgemeinen Informationszwecken und stellt keine Anlage-, Rechts oder Steuerberatung dar und ist nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Kapitalanlagen zu verstehen.  
Konkrete produktbezogene Risikohinweise sind in den jeweiligen Verkaufsunterlagen (Produkt Informationsblatt nach WpHG §31, KIID, VIB, PRIIP) und dem Verkaufsprospekt des jeweiligen Finanzinstruments enthalten. Alle Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung des Herausgebers.  
© 2023 All rights reserved Fondsbroker AG