

FondsInside

Sehr geehrter Anleger,

nicht nur das Wetter zeigte sich zuletzt von seiner Sonnenseite – auch die Kapitalmärkte sind aus dem Dunkel des Kurskellers ins Licht zurückgekehrt. Die großen Standardwerte-Indizes wie DAX, Euro-Stoxx 50 oder DJ Industrials verzeichneten rund 6% - 11% Plus seit Jahresbeginn, Nebenwerte wie MDAX, Nasdaq oder SDAX teilweise sogar mehr als 15%. Damit ist es den Börsen in nur wenigen Monaten gelungen, einen Großteil der gegen Ende des vergangenen Jahres erlittenen Verluste wieder aufzuholen. Zur allgemeinen Nachrichtenlage scheint dies allerdings nicht zu passen, denn erst kürzlich hat die Bundesregierung ihre Prognose

zum Wirtschaftswachstum in Deutschland für 2019 erneut auf nur noch 0,5 Prozent gesenkt. In der Herbstprognose 2018 hatte das Wirtschaftsministerium noch einen Anstieg um 1,8 Prozent vorausgesagt, diesen Wert dann aber bereits im Januar auf 1% Prozent korrigiert. Für 2020 soll das Wachstum aber wieder auf 1,5% steigen. Man rechnet also mit einer Wachstumsdelle, die im nächsten Jahr überwunden sein dürfte. Daher die freundliche Stimmung: An den Börsen wird ja bekanntlich die Zukunft gehandelt – und in 12 Monaten sieht die Welt (hoffentlich) schon viel besser aus. Wie sensibel die Märkte auf erwartete Veränderungen dominierender Einflussfaktoren reagieren, zeigte das Börsenjahr 2018. Die zentrale Steuerungsgröße für die hoch verschuldeten Industrienationen rund um den Globus ist heute nach wie vor die Zentralbankpolitik, die den Leitzins und die Liquiditätsversorgung der Wirtschaft steuert. Aufgrund der soliden Konjunkturentwicklung plante die US-Notenbank Fed, nach der langen Niedrigzinsphase die Zinsen wieder auf ein Normalmaß anzuheben, um bei einer späteren Konjunkturschwäche wieder gegensteuern zu können. Soweit so gut.

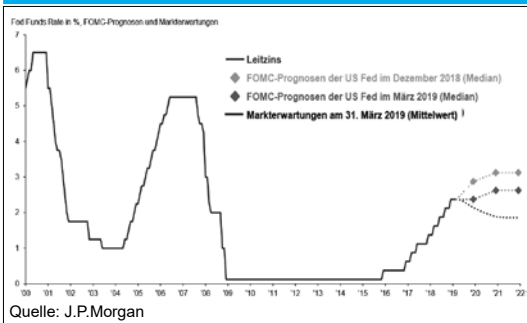
Schrittweise wurden also die US-Leitzinsen ab Ende 2015 erhöht und die Anleihekäufe zur Liquiditätsversorgung zurückgeführt. Alles verlief planmäßig – der Tanker nahm Fahrt auf – zuletzt per Autopilot, wie sich der neue Notenbankchef Jerome Powell ausdrückte. Nach 9 Zinserhöhungen (allein 4 im Jahr 2018) war dann Schluss – die im Dezember war wohl eine zu viel. Bei einem Zins für 10-jährige Staatsanleihen von über 3% befürchteten die Anleger ein Abwürgen der ohnehin etwas schwächeren Konjunktur. Die US-Märkte reagierten mit dem schlechtesten Börsenmonat seit der Weltwirtschaftskrise Anfang der 30er Jahre. Mitte des Jahres waren die europäischen Märkte schon eingeknickt und auch in den USA lief der breite Markt nicht mehr. Lediglich Aktienrückkäufe, gespeist von den Konjunkturprogrammen der Trump-Administration, stützten bis zuletzt die großen High-Tech-Werte. Schließlich gewann aber die Angst vor einer Rezession die Oberhand und die Kurse brachen ein – an der Börse wird eben die Zukunft gehandelt!

DAX-Kursindex: 20 Jahre seitwärts, nun Ausbruch?



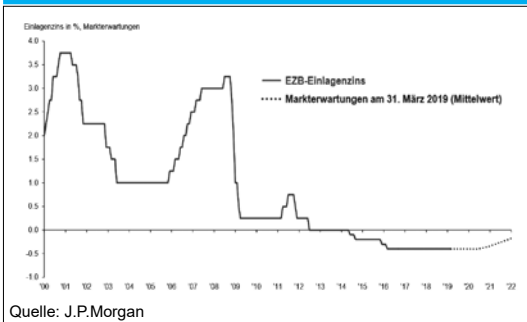
Quelle: Market Maker

Leitzins der FED



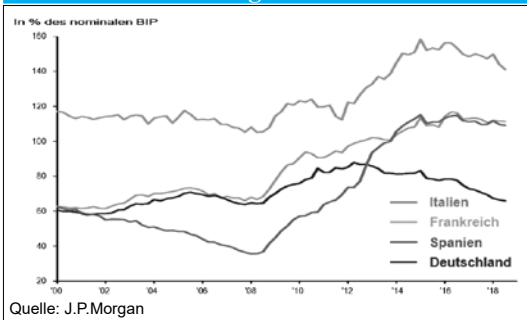
Die Lehren aus dieser missglückten Episode der US-Notenbankpolitik sind vielschichtig: Die Welt hat sich verändert, politisch, wirtschaftlich, gesellschaftlich. Normen vergangener Dekaden müssen überdacht werden. Man muss den Mut haben, Neuland zu betreten, um sich mit viel Fingerspitzengefühl Lösungen zu nähern. Das gilt für Politiker, Unternehmer und Anleger gleichermaßen.

Leitzins der EZB



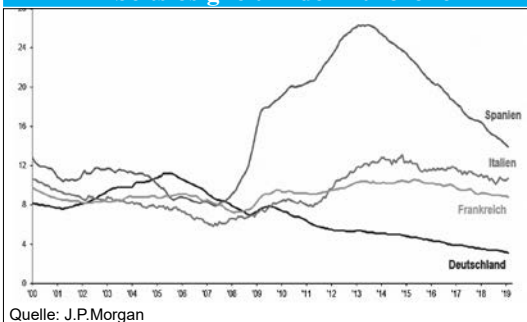
Ein Phänomen unserer Zeit ist die hohe Staatsverschuldung in vielen Ländern, die vor allem die europäische Zentralbank dazu zwingt, die Zinsen im Euroraum niedrig zu halten. Die Defizite wären vor allem für die Mittelmeeranrainer bei höheren Zinsen nicht mehr finanzierbar. Ein signifikanter Abbau der Verschuldung ist nicht absehbar, da die Volkswirtschaften bei einer restriktiven Fiskalpolitik sofort in eine Rezession mit all ihren Folgen wie hoher Arbeitslosigkeit oder Deflation abgleiten würden. Fazit: Mit den hohen Staatsschulden werden wir noch viele Jahre leben müssen, wie auch mit niedrigen Zinsen.

Staatsverschuldung in Relation zum BIP



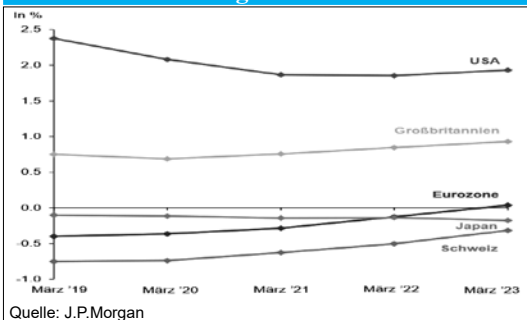
Japan macht uns schon seit vielen Jahren vor, wie eine Volkswirtschaft mit einer horrenden Staatsverschuldung von über 220% des BIP (Bruttoinlandsprodukt) funktionieren kann. Zum Vergleich: In Griechenland beträgt die Verschuldung 180% des BIP und in Deutschland rund 60%, was den Maastricht-Kriterien entspricht. Die japanischen Staatsschulden werden zu rund 50% von Inländern finanziert, zudem verfügt das Land nach China über die zweitgrößten Devisenreserven der Welt. Nullzinsen werden akzeptiert, die Kreditwürdigkeit des Staates wird nicht in Zweifel gezogen. Wer Rendite möchte, soll anderswo investieren. Die Fiskalpolitik unterstützt die Konjunktur und versorgt die Wirtschaft mit Liquidität.

Arbeitslosigkeit in der Eurozone



In den USA liegt die Verschuldung mit über 75% des BIP über den Maastricht-Kriterien, aufgrund ihrer Leitwährung US-Dollar können jedoch Staats- und Leistungsbilanzdefizite problemlos finanziert werden, zumal dort inzwischen auch wieder Zinsen gezahlt werden. Nur in Europa knirscht es immer noch gewaltig: Für den Süden ist der Euro zu stark, für den Norden, sprich Deutschland, zu schwach. Eigentlich müssten die Mittelmeerländer ihre Währung abwerten, um über Exporterfolge die Konjunktur zu stimulieren. Stattdessen hängen sie am Tropf der Zentralbank, die sie permanent mit billigem Geld versorgt. Exportweltmeister Deutschland schiebt dagegen riesige Leistungsbilanzüberschüsse vor sich her und fährt durch sprudelnde Steuereinnahmen sein Defizit herunter. Deshalb haben wir in Deutschland längst schon japanische Verhältnisse: Bundesanleihen genießen eine hohe Kreditwürdigkeit und sind als sichere Häfen gesucht, obwohl sie keine Zinsen bringen, sondern sich ihr Wert aufgrund des Kaufkraftverlustes sogar vermindert.

Markterwartungen zu den Leitzinsen



DAX: Entwicklung 1982 – 2000



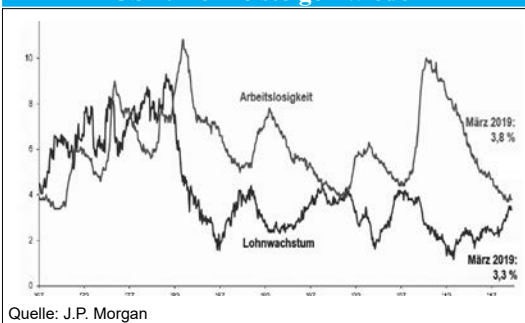
S&P 500: Entwicklung 1950 – 1969



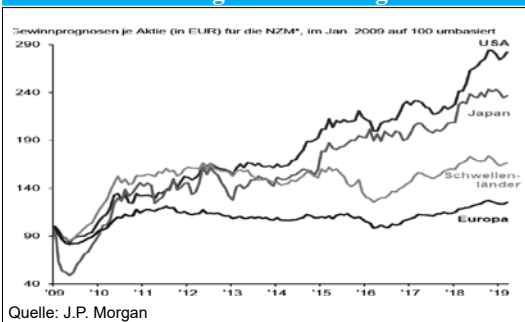
FAZ-Index seit 1955



USA: Löhne steigen wieder



Weltweit steigen die Aktiengewinne



Des Deutschen liebste Anlagen kann man also in die Tonne treten: Sparbuch, Tages- und Festgeld, Bundesanleihen, Schatzbriefe – Rendite ohne Risiko gibt es nicht mehr. Hier muss der Anleger eben Neuland betreten. Doch ein Anlagerisiko ist etwas, das der Bundesbürger scheut wie der Teufel das Weihwasser. Ohne das Auf und Ab an den Kapitalmärkten lassen sich aber keine Gewinne mehr erzielen. Aktien, Währungen oder andere Finanzinstrumente unterliegen Schwankungen, daran führt kein Weg vorbei. Es gibt jedoch Anlagemethoden, die Schwankungen erfolgreich abfedern, wie zum Beispiel eine breite Streuung oder ein professionelles Management mit einem aktiven Investmentansatz. Investmentfonds zeichnen sich durch diese Eigenschaften aus und eignen sich für Anleger, die sich neue Anlageklassen wie beispielsweise Aktien für ihren Vermögensaufbau erschließen möchten.

Heute kann man unter mehr als 10.000 in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Investmentfonds wählen. Es lässt sich praktisch jede Facette des Anlagespektrums abdecken. Daher ist es zunächst einmal sinnvoll, eine auf seine individuellen Bedürfnisse zugeschnittene Anlagestrategie zu entwickeln, die später mit Investmentfonds umgesetzt wird. Empfehlenswert ist eine breite internationale Streuung, da der Heimatmarkt meist nicht alle lukrativen Branchen und Sektoren abdeckt. Die Gewichtung der einzelnen Segmente hängt von den jeweiligen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, den Unternehmensgewinnen und den Bewertungen ab.

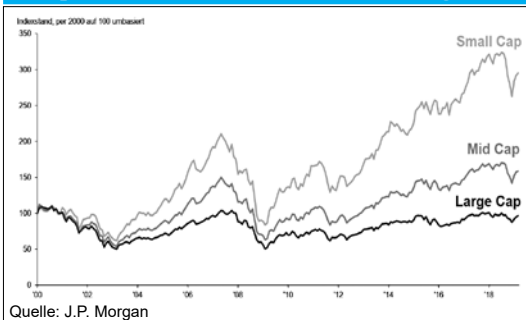
Die Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten begann nach der Finanzkrise Anfang 2009 und befindet sich mittlerweile bereits im 11. Jahr. Dies ist allerdings nicht ungewöhnlich, denn andere Kursaufschwünge dauerten deutlich länger. Im Vergleich hätten wir heute etwa erst die Hälfte zurückgelegt. Zudem sind die Zentralbanken und Regierungen bestrebt, extreme Konjunkturschwankungen zu vermeiden und die Wirtschaftsentwicklung zu verstetigen. Nur keine Rezession riskieren, denn bei den extrem niedrigen Zinsen kann geldpolitisch kaum noch wirkungsvoll gegengesteuert werden. Dadurch sollten sich auch die Unternehmensgewinne kontinuierlich nach oben entwickeln, eine wichtige Voraussetzung für einen anhaltenden Kursaufschwung. Auf mittlere und längere Sicht bieten die Aktienmärkte also weiterhin Chancen, aber auch kurzfristig haben sich die Ausichten zuletzt deutlich verbessert.

Nachdem die US-Notenbank Anfang 2019 ihre Kehrtwende vollzog, dürfte bis zur Präsidentschaftswahl im November 2020 keine neue Leitzinserhöhung erfolgen. Dies sollte auch nicht erforderlich sein: Die US-Wirtschaft wird in diesem Jahr weiter solide wachsen – erwartet wird eine Steigerung von etwas über 2,5% - jedoch hat sie etwas an Dynamik verloren, nachdem die Steuersenkungen und Konjunkturprogramme der Trump-Regierung auslaufen. Dennoch herrscht mit einer Arbeitslosenquote von rund 4% nahezu Vollbeschäftigung, ohne dass jedoch ein nennenswerter Inflationsdruck zu verspüren wäre.

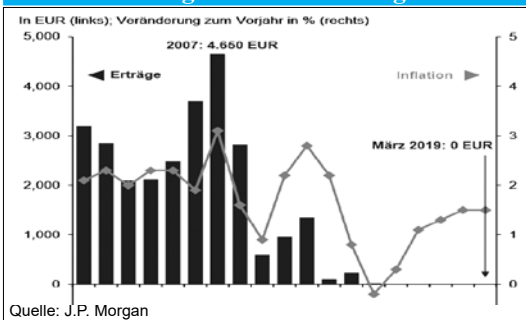
Europäische Aktien sind fair bewertet



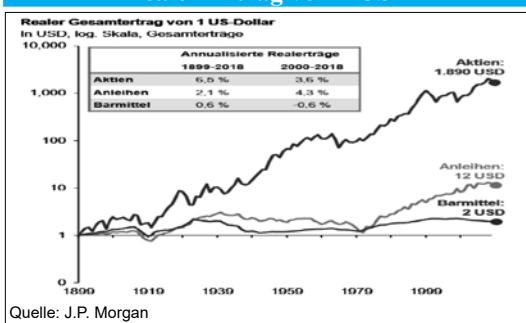
Europa: Performanceunterschiede in den Segmenten



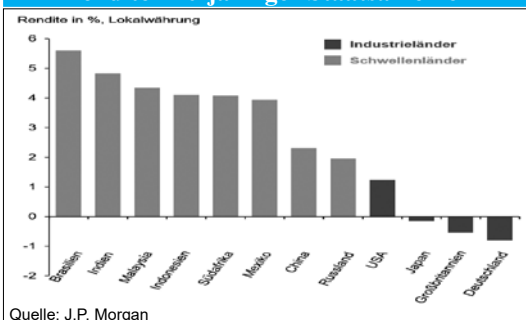
Erträge einer Bankeinlage



Realer Ertrag von 1 USD



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



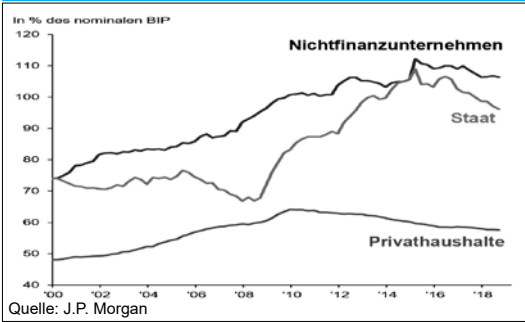
Der weitere Verlauf der US-Aktienmärkte wird von der Berichtssaison im 2. Quartal, sowie der Zinspolitik der US-Notenbank abhängen. Weitere Impulse verspricht man sich von einer Entspannung im Handelskonflikt mit China und den weiterhin massiven Aktienrückkäufen der US-Unternehmen im zweiten Halbjahr.

In Europa hat Deutschland als größte Exportnation sehr stark unter der Konjunkturschwäche in China infolge des Handelskonflikts mit den USA gelitten. Dazu kamen noch zahlreiche andere Belastungsfaktoren wie der drohende unregelmäßige Brexit, die Rezessionen in Italien und in der Türkei sowie der Absatzrückgang in der Autoindustrie. Nach einem dramatischen Einbruch signalisierten die Konjunkturindikatoren zuletzt jedoch wieder eine leichte Erholung. Aufgrund ihrer hohen Exportlastigkeit ist die deutsche Wirtschaft sehr anfällig für Konjunkturzyklen im Ausland. Deshalb fordern viele Ökonomen mehr staatliche Investitionen, wodurch auch die oft kritisierten Leistungsbilanzüberschüsse abgebaut werden könnten.

Hier stellt sich vor dem Hintergrund der bereits erörterten internationalen Verschuldungslage die Frage, ob die schwarze Null im bundesdeutschen Staatshaushalt wirklich ein erstrebenswertes Ziel ist. Sind nicht massive Investitionen nötig, damit Deutschland weltweit nicht den Anschluss in Schlüsselindustrien verpasst? Beispielsweise rangieren wir als (noch führende) Industrienation im Ausbau des Glasfasernetzes weit unter dem OECD-Durchschnitt hinter Chile oder Kolumbien. Die führenden Unternehmen des digitalen Zeitalters wie Google (Alphabet), Facebook, Apple & Co. sitzen mit Ausnahme von SAP ohnehin fast alle in den USA. Dann sollte die Politik wenigstens dazu in der Lage sein, die vielen kleinen und mittleren Weltmarktführer, die wir in Deutschland in der Fläche haben und die das Rückgrat unserer Wirtschaft ausmachen, mit einer zeitgemäßen Technologie zu versorgen. Von dem Desaster in der Autoindustrie und im Finanzsektor ganz zu schweigen.

Es ist schon erstaunlich, was sich in den zurückliegenden Jahren auf der Weltbühne alles abgespielt hat: Donald Trump bricht ungeniert Tabus und regiert nach dem bekannten Motto „America first“, China bastelt an der neuen Seidenstraße und strebt eine weltweite Führungsrolle an, während sich die EU in lähmenden Brexit-Verhandlungen verzettelt und Deutschland nach zähem Ringen beschließt, in öffentlichen Toiletten eine dritte Klotür einzubauen. Das New Yorker Wirtschaftsmagazin „Businessweek“ stellte die deutsche Wirtschaft in ihrem Leitartikel kurz vor Ostern nicht nur als zerbrechlich dar, es ist eher ein Abgesang. Deutschland fühle sich heute so an, als würde es die letzten Tage einer Ära erleben. Es gebe eine Atmosphäre bevorstehender Veränderungen, auf die niemand vorbereitet scheine. Das Land bleibe zwar wohlhabend und politisch stabil. Aber man könne sich des Eindrucks nicht erwehren, dass die Deutschen selbstzufrieden die Bedrohungen für die Grundlagen ihres Wohlstands übersehen.

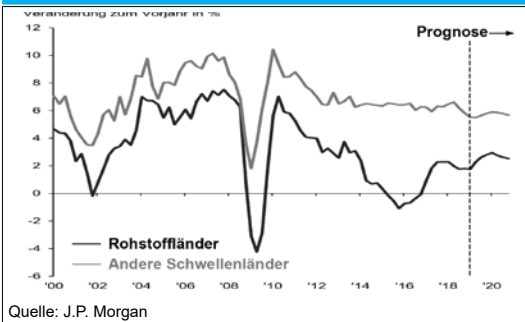
Verschuldung in der Eurozone



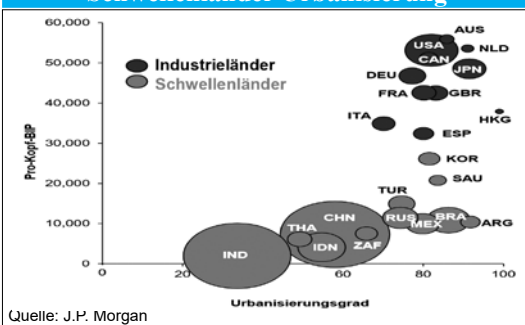
Schuldendienstquoten in der Eurozone



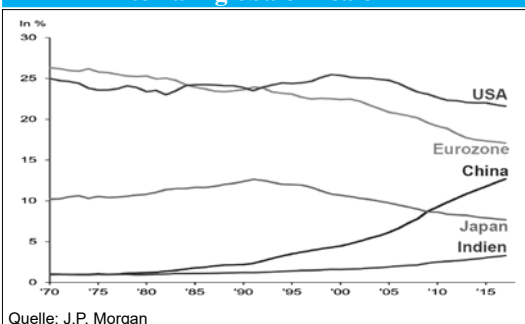
BIP-Wachstum in den Schwellenländern



Schwellenländer Urbanisierung



Anteil am globalen realen BIP



Beispielsweise in der Klimapolitik haben die Verantwortlichen scheinbar jedes Augenmaß verloren und beugen sich der öffentlichen Stimmung, die ein politisches Dogma über jede wirtschaftliche Vernunft stellt. Deutschland verursacht rund 2% der weltweiten CO2-Emissionen, an der Spitze steht China mit rund 26%, gefolgt von den USA mit etwa 16% sowie Indien und Russland mit jeweils etwa 5%. Eine wirkungsvolle Reduktion lässt sich daher nur global erreichen. Angesichts des weltweiten Bevölkerungswachstums von 50 bis 60 Millionen Menschen pro Jahr und des hohen Wirtschaftswachstums in den Schwellenländern, die mehr als die Hälfte des Ausstoßes verursachen, ein schwieriges Unterfangen. Einer konzertierten Aktion auf EU-Ebene sollte man sich gleichwohl nicht verschließen, Deutschlands ambitionierter Sonderweg steht dagegen in keinem Verhältnis mit dem Erreichbaren, belastet die Wirtschaft und gefährdet Arbeitsplätze. Beispielsweise schalten wir unsere Kohlekraftwerke ab, weltweit befinden sich jedoch über 1000 Kohlekraftwerke im Bau, die demnächst ans Netz gehen.

Zur Abfederung der zahlreichen länderspezifischen Risiken ist es daher unbedingt empfehlenswert, über den Tellerrand zu blicken und über den heimatischen Aktienmarkt hinaus seine Anlagen möglichst breit zu streuen. Ein deutscher Anleger muss die internationalen Märkte im Blick haben. Allein Europa reicht auch nicht aus, wo lange Zeit der Brexit das Börsengeschehen dominierte und man einen unregelmäßigen Austritt Großbritanniens fürchtete. Mittlerweile hat man das Gefühl, alle wären froh, wenn endlich überhaupt eine Entscheidung getroffen werden würde und die zermürbende Hängepartie ein Ende hätte. Die Unternehmen dürften sich inzwischen sowohl auf einen geregelten als auch auf einen unregelmäßigen Brexit vorbereitet haben.

Im Gleichklang mit der deutschen Konjunktur sollten auch die anderen europäischen Märkte ab dem 2. Halbjahr 2019 wieder etwas stärker wachsen, so dass sich in der Eurozone die Rahmenbedingungen tendenziell verbessern. Trotz der erwarteten konjunkturellen Beschleunigung ist wie in den USA jedoch kein Preisdruck zu erwarten. Die EZB dürfte daher frühestens 2023 den Leitzins wieder über Null anheben. Im Vergleich zu den US-Börsen hat Europa einen hohen Nachholbedarf und ist zudem mit einem KGV von 13,4 moderat bewertet.

Überdurchschnittliche Chancen dürften sich 2019 in den Emerging Markets eröffnen. Der Internationale Währungsfonds erwartet ein Wirtschaftswachstum von 4,7 Prozent. Aufgrund der steigenden Zinsen in den USA haben 2018 viele Investoren ihre Mittel aus den Schwellenländern abgezogen und im Dollarraum investiert, wodurch die Märkte vergleichsweise kräftig korrigierten. Die Bewertungen befinden sich deshalb auf sehr niedrigen Niveaus. Die Lockerung der Geldpolitik durch die US-Notenbank hat die Lage wieder deutlich entspannt und die Mittel fließen zurück.

MSCI Welt entspricht nicht der Wirtschaftskraft

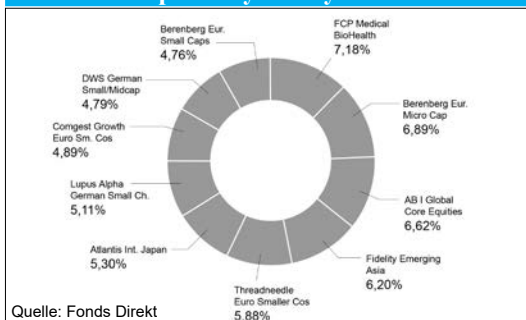
Welt BIP 1990 und 2018 im Vergleich mit der aktuellen MSCI World Index-Gewichtung			
	BIP Welt 1990	BIP Welt 2018	MSCI Welt*
China	2,2%	18,7%	0
USA	26,3%	15,2%	62%
Indien	1,4%	7,8%	0
Japan	13,6%	4,1%	8%
Deutschland	7,7%	3,2%	2,9%
Russland	0,8%	3,1%	0
Indonesien	0,6%	2,6%	0
Brasilien	1,8%	2,5%	0
Großbritannien	4,6%	2,3%	5,6%
Frankreich	5,7%	2,2%	3,8%

Quelle: Market Maker *Anteil im MSCI Welt Index

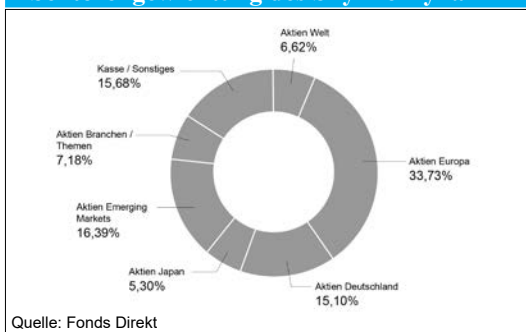
Skyline Dynamik seit 10 Jahren



Top 10 Skyline Dynamik



Sektorengewichtung des Skyline Dynamik



Mit den besten Wünschen
für Ihren Anlageerfolg

Fonds Direkt Team

Fonds Direkt Team

Zusätzliche Impulse erhofft man sich durch eine Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China. Starke Daten kamen zuletzt aus der chinesischen Industrie, dazu Signale von der Regierung in Peking, neue Konjunkturlösungen auf den Weg zu bringen. Im ersten Quartal ist das BIP um 6,4 Prozent und damit stärker als erwartet gewachsen. Chinesische Aktien haben sich wieder besser entwickelt und einen kurzfristigen Aufwärtstrend ausgebildet.

Sind nach einer eingehenden Analyse die lukrativen Anlagesegmente identifiziert, kann man damit beginnen, einzelne Fonds zu selektieren und schrittweise ein Portfolio zusammenzustellen. Bei global anlegenden Fonds übernimmt der Manager die Auswahl der Länder und Regionen, der Anlageerfolg hängt also von der Qualität des Managers ab, den es sorgfältig auszuwählen gilt. Die Investmentstile und Anlageschwerpunkte unterscheiden sich teilweise erheblich, man sollte schon genau hinschauen, nach welcher Strategie investiert wird. Bei Fonds, die in Länder und Regionen investieren, kann man gezielt strukturieren und die Gewichtungen nach eigener Einschätzung festlegen. Bei diesen Fonds wird oft noch unterschieden, ob sie in Standard- oder Nebenwerte anlegen. Das kann für die Wertentwicklung sehr wichtig sein, europäische Nebenwerte haben wie eingangs erwähnt seit Jahresbeginn rund 5% mehr erzielt. Möchte man die Entscheidung über die Depotstruktur nicht selbst treffen, kann man sich beraten lassen oder man investiert in einen internationalen Dachfonds wie den Skyline Dynamik.

Der Skyline Dynamik investiert in Spitzenfonds aus den jeweiligen Segmenten und eignet sich als Basisanlage für ein internationales Investmentfondsdepot. Das Portfolio wird aktiv verwaltet aus der Perspektive eines europäischen Investors. Die primäre Anlagewährung ist stets der Euro, Fremdwährungen werden bis maximal 50% des Depotvolumens beigemischt. In den Ranglisten nimmt der Skyline Dynamik regelmäßig Spitzenplätze ein, seit Jahresbeginn erreichte er ein Plus von über 14%. Aufgrund der moderaten Bewertung liegt der Anlageschwerpunkt auf deutschen und europäischen Aktienfonds sowie auf Fonds, die in den Emerging Markets anlegen. Spezialitäten werden beigemischt, zum Beispiel US-Titel aus dem Bereich Biotechnologie, ferner Fonds, die in Gold und Rohstoffe investieren und ETFs. Es werden zusätzlich gezielt Nebenwertefonds ausgewählt, die sich durch überdurchschnittliche Ergebnisse auszeichnen. Gleiches gilt für Länderfonds, so sind zum Beispiel japanische, russische, chinesische und lateinamerikanische Aktien über entsprechende Investmentfonds erfolgreich beigemischt worden.

Sie können den Skyline Dynamik ohne Ausgabeaufschlag bei jeder Bank oder Sparkasse erwerben. Gerne erarbeiten wir mit Ihnen Ihre persönliche Anlagestrategie und zeigen Ihnen den Weg zu Ihrem Fondsdepot, kostengünstig und renditestark, sprechen Sie uns an.