

Ausgabe Februar 2024



einBlick

Fondsmanager-
ausblick für 2024

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Der Jahresanfang ist regelmäßig der Zeitpunkt, an dem Fondsgesellschaften und Volkswirte sich an Prognosen für die kommenden 12 Monate wagen. Auch wenn keiner der daran Beteiligten über eine "Glaskugel" verfügt, lohnt es sich für Privatanleger doch genau hinzuhören, um ein Stimmungsbild zu verschiedenen Anlageklassen oder Märkten zu erhalten. Da passt es gut, dass zum Jahresanfang unzählige Experten beim größten Branchentreffen Europas – dem Fondskongress in Mannheim – aufeinandertreffen und ihre Ideen diskutieren. Wir haben genau zugehört

Herzliche Grüße aus Hamburg,



Christian Trenkmann
Leiter Produktmanagement
Investment



Kevin Kreutzer
Junior Produktmanager
Investment

Ein Höhepunkt des Fondskongresses ist in jedem Jahr der Sauren Fondsmanagergipfel. Bei dieser Podiumsdiskussion unter der Moderation von Dachfondsmanager Eckhard Sauren trafen die renommierten Fondsmanager Klaus Kaldemorgen, Dr. Bert Flossbach und Peter E. Huber aufeinander, um Einblicke in ihre Strategien und Ideen zu geben.

Los ging es mit einem Blick auf die Anleihemärkte, die mit zunehmendem Zinsniveau in 2023 immer attraktiver geworden sind. Die Anlageexperten zeigten sich hier für 2024 eher zurückhaltend in ihrer Beurteilung der Chancen am Rentenmarkt. Dr. Bert Flossbach bezeichnete die Anleiherenditen als „zum Leben zu wenig und zum Sterben zu viel“ und setzt derzeit höchstens sehr selektiv auf Anleihen oder nutzt kurzlaufende Anleihen als Liquidität ersatz. Trotz der „in beispiellosem Ausmaß und in kurzer Zeit erhöhten Zinsen“ betrachtet Peter E. Huber die aktuellen Renditen am Anleihenmarkt ebenfalls als wenig attraktiv. Mit einer Rendite von derzeit etwa 2,3 Prozent für zehnjährige deutsche Staatsanleihen empfindet der erfahrene Rentenfondsmanager das Umfeld als ungeeignet für Anleiheninvestitionen, insbesondere vor der Gefahr einer möglichen zweiten Inflationswelle. Klaus Kaldemorgen betrachtet Anleihen hingegen als Risikopuffer im Portfolio, meidet jedoch zusätzliche Kreditrisiken oder längere Laufzeiten.

Relativ einig waren sich die Experten auch beim grundsätzlich positiven Ausblick zu Aktien. Sachwerte sollten für langfristige Anlagen auch in diesem Jahr und darüber hinaus der wichtigste Baustein im Portfolio von Anlegern bleiben. Allerdings gab es kontroverse Diskussionen darüber, in welchen Aktien-Segmenten künftig die besten Chancen geboten werden. Peter E. Huber

hält nach wie vor an den von ihm vor zwei Jahren ausgerufenen langfristigen Megatrends in Energie- und Rohstoffwerten fest sowie an Asien inklusive Japan, wo er mehr Wachstum als in der westlichen Welt erwartet. Diese Ansicht wurde von Klaus Kaldemorgen und Dr. Bert Flossbach jedoch skeptisch betrachtet.

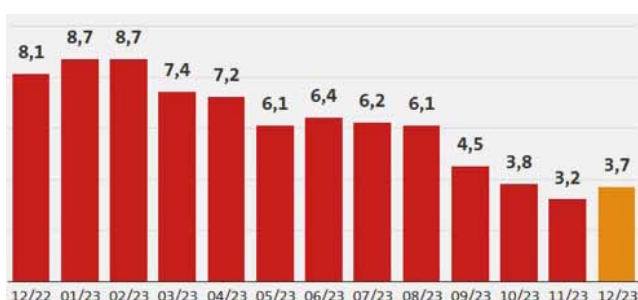
Klaus Kaldemorgen sieht die größere Wertschöpfung zukünftig im Technologiebereich. Auch wenn Segmente wie Energie- und Rohstoffwerte kurzfristig punkten könnten, sollten diese doch langfristig von den großen Technologietiteln dominiert werden. Dr. Bert Flossbach teilte diese Ansicht und kennzeichnet den Rohstoff- und Energiebereich als eher kurzzeitiges Investment und nicht als langfristige Anlage.

Obwohl es aus Sicht von Dr. Bert Flossbach derzeit „nicht einfach ist, Top-Qualität zu fairen Preisen zu bekommen“, sind die Meinungen über die „Glorreichen Sieben“ (Microsoft, Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Tesla und Nvidia) geteilt. Sowohl Dr. Bert Flossbach als auch Klaus Kaldemorgen sind selektiv in diese Unternehmen investiert. Klaus Kaldemorgen sieht viele positive Eigenschaften bei den großen Titeln, die das breite US-Marktwachstum übertreffen. Für ihn stellt sich daher nicht die Frage, ob, sondern wie viel in diese Titel investiert werden sollten. Dem widerspricht Peter E. Huber, der betont, dass der Rückblick niemandem geholfen hat und es entscheidend ist, was in den nächsten zehn Jahren passiert. Er bevorzugt den Kauf von „langweiligen“ Unternehmen mit niedriger Bewertung und vernünftigem Wachstum. Einig waren sich die Anlageexperten dann wieder beim Thema Gold, das als Sachwert und unabhängiger Vermögenswert einen Platz in ihren Portfolios einnimmt.

Inflation in Deutschland

Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahresmonat | In Prozent

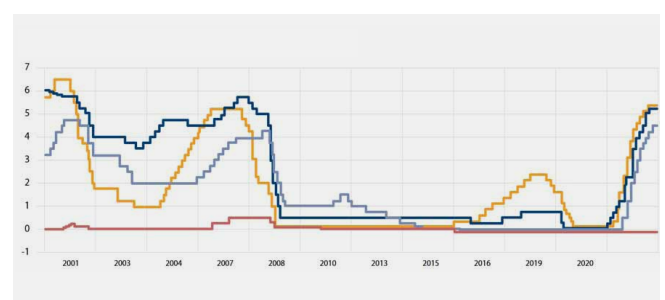
■ ermittelt ■ Prognose



Quelle: Destatis

Leitzinsentwicklung

■ Euroland ■ USA ■ Japan ■ GB



Quelle: finanzen.net

In einem weiteren Vortrag gab Börsenaltmeister Dr. Jens Ehrhardt sein Stimmungsbild zu den Aktienmärkten. Dabei konzentrierte er sich insbesondere auf die USA und mahnte zur Vorsicht. Eine mögliche Rezession in den Vereinigten Staaten schließt er für die nächsten Monate nicht aus und verschiedene Indikatoren deuten auf eine herausfordernde Zeit hin. Besonders die inverse US-Zinskurve, sein „Lieblingsindikator“, signalisiert wirtschaftlichen Abschwung. Eine inverse Zinsstrukturkurve beschreibt eine Situation, bei der die Renditen langfristiger Anleihen niedriger sind als die Renditen kurzfristiger Anleihen. Normalerweise steigt die Zinskurve, was bedeutet, dass langfristige Zinsen höher sind als kurzfristige. Eine Umkehrung dieser Ordnung deutet oft auf eine wirtschaftliche Unsicherheit hin und wird oft als Indikator für eine mögliche Rezession betrachtet.

Ehrhardt warnt vor einem paradoxen Effekt: Zinssenkungen könnten trotzdem zu sinkenden Aktienkursen führen, da Unternehmensgewinne in Rezessionen tendenziell abnehmen. Chancen sieht Ehrhardt am japanischen Aktienmarkt und erwartet eine weitere Outperformance von großen Wachstumswerten in den USA, wie Nvidia. Deutsche Aktien betrachtet er zurückhaltend, lobt jedoch bestimmte Unternehmen wie SAP sowie Versicherer und Rückversicherer.

Am Anleihemarkt – auch dem amerikanischen – sieht Dr. Ehrhardt aber durchaus Chancen. Auch wenn deutlich weniger als die vom Markt erwarteten sechs Zinssenkungen eintreffen, bleibt das Chance-Risikoverhältnis für Anleihen aus seiner Sicht mittelfristig vielversprechend. Historisch haben Anleihen von sinkenden Zinsen profitiert. Setzt man die Gewinnverzinsung des US-Aktienmarkts ins Verhältnis zur Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen, erscheinen Anleihen auch weiterhin als günstig bewertet. Die Präferenz liegt im Hause DJE dabei auf Investment Grade-Anleihen von Emittenten mit guter Bonität, während sie im High Yield-Bereich aufgrund der erwarteten Konjunkturabkühlung eher vorsichtig sind.

Dies deckt sich mit den Markteinschätzungen aus dem Hause Franklin Templeton. Die Investmentexperten

des Instituts halten die Renditen aktuell für attraktiv. In der aktuellen Phase des Konjunkturzyklus setzen sie eher auf Qualität, da sich die Zinsen in der Nähe ihres höchsten Niveaus befinden und die Inflation sowie das Wirtschaftswachstum nachlassen. Die Präferenz liegt ebenfalls bei Investment-Grade-Anleihen mit robusten Bilanzen und relativ niedriger Ausfallwahrscheinlichkeit. Angesichts der aktuellen Bewertungen und makroökonomischen Tendenzen erwägt Templeton für die nächsten Monate eine Übergewichtung von Anleihen gegenüber Aktien.

Innerhalb des Aktienbereichs setzt die Fondsgesellschaft immer stärker auf kleinere Unternehmen, sogenannte „Nebenwerte“ oder auch Small Caps, da diese stärker von Zinssenkungen in diesem Jahr profitieren könnten als „Large Caps“. Gleichzeitig setzen die Anlageexperten aber auch auf Aktien mit robusten Cashflows und stabilen Dividenden. Diese werden dann besonders attraktiv, wenn die Unsicherheit der wirtschaftlichen Entwicklung und des künftigen Wachstums zunimmt. Entsprechende Qualitätsunternehmen sind oft weniger konjunkturabhängig und können daher über alle Marktzyklen hinweg Wachstum erzielen. Dabei sieht Templeton immer mehr Anlagechancen außerhalb der USA, da der seinen Höchststand erreichende US-Dollar und die geopolitischen Veränderungen zu einer stärkeren Regionalisierung der Handelsmuster führen und der Reshoring-Trend Ländern und Unternehmen weltweit Auftrieb verleiht.

Nachdem in den letzten Jahren die Konjunkturabschwächung Chinas und der starke US-Dollar das Wachstum vieler Volkswirtschaften in Asien ausgebremst hat, schauen die Volkswirte und Fondsmanager aktuell ganz genau auf die Region. Die Fondsgesellschaft Fidelity geht in ihrem Basisszenario aktuell von einer anhaltenden Stabilisierung der chinesischen Wirtschaft aus. Dies würde ein Wirtschaftswachstum zwischen 4 und 5 Prozent bedeuten, erfordert jedoch gleichzeitig eine fiskalische und geldpolitische Unterstützung seitens der Regierung. Im Falle einer Rezession in den Industrieländern würde ein gestärkter Inlandsmarkt in China auch den Einbruch der Auslandsnachfrage ausgleichen.

Im Fall einer Rezession im Westen und einer konjunkturellen Abkühlung in China stünden die übrigen Volkswirtschaften der asiatischen Region vor Herausforderungen. Gleichzeitig könnten sie, laut Fidelity, jedoch auch von strukturellem Rückenwind für langfristiges Wachstum profitieren. Für die kommenden Jahre zeichnet sich ab, dass Indien zu einer der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Welt aufsteigen wird. Durch eine wachsende erwerbsfähige Bevölkerung wird das Land voraussichtlich mehr Waren und Dienstleistungen produzieren und konsumieren sowie technologische Innovationen vorantreiben. Die vergleichsweise höheren Bewertungen indischer Aktien im Vergleich zu anderen asiatischen Märkten und Schwellenländern werden durch die durchweg höheren Eigenkapitalrenditen der börsennotierten Unternehmen in Indien gerechtfertigt.

Impressum

Netfonds AG

Heidenkampsweg 73
20097 Hamburg
Telefon +49-40-822 267-0
Telefax +49-40-822 267-100
info@netfonds.de

Rechtshinweis

Netfonds AG
Registergericht: AG Hamburg
HRB-Nr. 120801
Ust.-Id.Nr.: DE 209983608

Vorstand

Martin Steinmeyer (Vors.), Peer Reichelt,
Oliver Kieper, Dietgar Völzke
Aufsichtsratsvorsitzender: Klaus Schwantge
Verantwortlicher gemäß § 18 Abs. 2 MStV:
Martin Steinmeyer, Heidenkampsweg 73,
20097 Hamburg

Disclaimer

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Daten wurden durch die Netfonds AG erstellt. Die Informationen werden mit größter Sorgfalt vom Beauftragten oder externen Dienstleistern zusammengetragen und erstellt. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier gepflegten Daten, ihres gesetzeskonformen Umfangs und ihrer Darstellung übernimmt Netfonds indes keine Haftung. Die abgebildeten Informationen stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch sollten allein aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Sie stellen insbesondere keine Empfehlung, kein Angebot, keine Aufforderung zum Erwerb/Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigkeit von Transaktionen und auch nicht zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und jede Art der Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist nur den Vertriebspartnern der Netfonds Gruppe vorbehalten, Ausnahmen bedürfen der schriftlichen Zustimmung der Netfonds AG.

Bildquelle: freepik.com