

Marktausblick

November / Dezember 2015



**Liebe Leserinnen,
liebe Leser,**

das laufende Jahr war für Kapitalanleger kein einfaches. Im ersten Halbjahr entwickelten sich die Märkte recht positiv, das zweite ist dagegen turbulent. Der Einbruch am chinesischen Aktienmarkt verstärkte Sorgen mit Blick auf die nachhaltige Entwicklung der Weltkonjunktur. Zudem belastete die Unsicherheit um die weitere Zinsentwicklung die Märkte. Die Kurse fuhren Achterbahn und nährten Befürchtungen, dass eine Abwärtsspirale in Gang kommen könnte.

Wir blicken nach vorn. Die Konjunktur scheint überwiegend intakt. Je mehr ein geldpolitischer Wechsel in den USA ins Blickfeld kommt, desto mehr ist ein Anstieg der Renditen angezeigt. Unseres Erachtens dürfte der Zinsanstieg zwar nachhaltig, aber langsam erfolgen. Das ist beruhigend zu wissen, und das sehen offenbar auch viele Anleger so, die diesen Oktober zu einem goldenen Monat an den weltweiten Aktienmärkten gemacht haben.

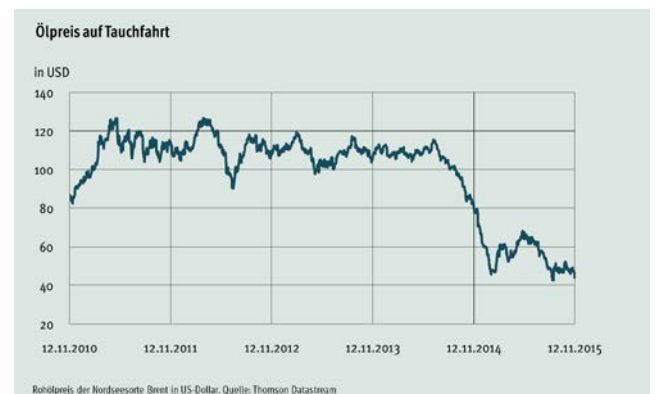
I) Wirtschaftliches Umfeld

Die aktuellen Daten aus den USA liegen auf der etwas schwächeren Seite, auch wenn das generell positive Bild für die USA erhalten bleibt. Besonders im verarbeitenden Gewerbe trübt sich die Stimmung ein. Dies dürfte vor allem dem starken US-Dollar, dem schwachen Energiesektor und der nachlassenden Konjunktur in einigen Schwellenländern geschuldet sein.

In der Eurozone leiden besonders die deutschen Exporte unter der Wachstumsschwäche in den Schwellenländern. Anfang Oktober veröffentlichte der IWF seinen neuen World Economic Outlook. Der IWF prognostiziert darin eine weitere Verlangsamung des Wachstums in den Schwellenländern. Das wäre bereits das fünfte Jahr in Folge mit nachlassender Wachstumserwartung. Besonders im Fokus standen dabei die Entwicklungen in China und Brasilien.

II) Inflation

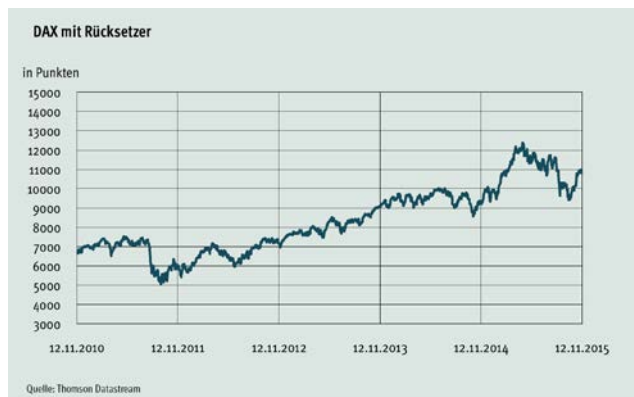
Die Inflationsraten waren im September sowohl in den USA wie auch in Großbritannien und der Eurozone wieder leicht negativ. Diese Entwicklung war durch den erneuten starken Rückgang des Ölpreises getrieben. In den USA stieg die Kerninflationsrate auf den höchsten Wert seit einem Jahr an.



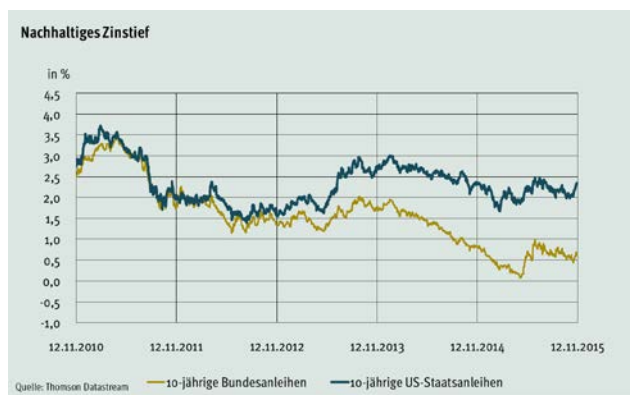
Der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) Mario Draghi signalisierte Handlungsbereitschaft, sollten die Aussichten für die Inflationserwartungen schwach bleiben. Er betonte, dass das Anleihekaufprogramm flexibel angepasst werden könnte. Die EZB weitete auch das Spektrum an Staatsanleihen aus, die unter ihrem Kaufprogramm erworben werden können. Generell könnte die EZB das monatliche Volumen der Anleihekäufe auch erhöhen oder das Programm über Ende September 2016 hinaus verlängern. Eine stärkere Aufwertung des Euro könnte darüber hinaus zu weiteren Zinssatzsenkungen für Bankguthaben führen.

III) Kapitalmärkte

Nach einem sehr schwachen dritten Quartal insbesondere für Aktien, getrieben durch Ängste vor einer harten Landung in China und einer Krise in Schwellenländern, ist der Start in das vierte Quartal deutlich positiv verlaufen. Ein erheblicher Teil der jüngsten Verluste an den Aktienmärkten konnte wieder aufgeholt werden. Die Jahreshöchststände aus dem ersten Halbjahr sind aber noch etwas entfernt, insbesondere in Europa und Japan.



Trotz der jüngsten Erholung an den Aktienmärkten sanken die Renditen von „sicheren“ Staatsanleihen tendenziell weiter. Spekulationen über neuen Stimulus der Zentralbanken bzw. eine Verschiebung der Leitzinsanhebung der Fed waren hier die Treiber. Da wir aber weiterhin mit einer Leitzinsanhebung in den USA rechnen, erwarten wir dort einen Zinsanstieg am langen Ende, der auch in der Eurozone zu höheren Zinsen führen sollte. Allerdings dürfte der Zinsanstieg in der Eurozone diesmal stärker am langen Ende konzentriert sein, da am kurzen Ende der negative Einlagenersatz stabilisierend wirkt.



Generell ist eine massive Verschlechterung der Liquidität an den Märkten zu beobachten gewesen. Hintergrund ist eine verschärfte Finanzmarktregulierung, die den Eigenhandel der Banken massiv einschränkt. Demgegenüber hat der Hochfrequenzhandel an den Börsen die Liquidität zwar allgemein erhöht, aber sich selbst verstärkende unkontrollierte Effekte können vermehrt auftreten.

Diese Entwicklungen erhöhen beim Auftreten externer Schocks die Marktschwankungen. Selbst bei relativ liquiden Märkten wie US Staatsanleihen sind die Tagesschwankungen im historischen Vergleich relativ hoch. Wie massiv das Liquiditätsproblem wirklich ist, wird wohl erst die nächste größere Krise zeigen.

Währungen und Anleihen von Schwellenländern, die im dritten Quartal massiv unter Druck geraten waren, konnten sich zuletzt deutlich erholen. Allerdings hat sich an der fundamentalen Situation nichts geändert und in Brasilien und der Türkei belastet weiter die politische Unsicherheit.

Die Unsicherheit über die Situation in China und anderen Schwellenländern kann in den nächsten Monaten weiterhin Kapitalmärkte belasten und Unsicherheit erhöhen. Allerdings erwarten wir, dass mithilfe von weiteren Lockerungsmaßnahmen eine harte Landung in China vermieden werden kann.

Wenn sich die Auswirkungen der Schwäche in Schwellenländern als begrenzt erweisen, müssen sich die Märkte mit einer restriktiveren US-Geldpolitik auseinandersetzen. Diese sollte in Kombination mit moderat steigender Inflation und robustem Wachstum zu steigenden Renditen führen.

Das relativ bessere Wachstum in den USA und die Divergenz der Geldpolitik dürfte die Attraktivität des US-Dollar gegenüber dem Euro erhöhen. Verbesserungen bei der fundamentalen Situation (Wachstum und Inflation) dürften mittelfristig auch generell positiv für Aktien sein, aber die Aussicht auf steigende Zinsen und Unsicherheit über die Situation in Schwellenländern könnte die Volatilität kurzfristig hoch halten. Vor diesem Hintergrund müssen auch diverse politische Risiken beobachtet werden, z.B. die Wahlen in Spanien, die Flüchtlingskrise oder BREXIT Diskussion zu einem Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union.

Herzlichst,

Ihr Max Plank

Allgemeine Hinweise

Diese Information dient Werbezwecken. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Ausführungen sind Ergebnisse unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage. Sie ersetzen in keinem Fall die individuelle Beratung durch den Rechts- und Steuerberater. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in dieser Publikation ist als solche Garantie zu verstehen. Die Publikation ist weder ein Angebot, noch eine Aufforderung, noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, insbesondere Investmentfonds, Wertpapieren, Derivaten, etc. und sollte weder in ihrer Gesamtheit noch in Auszügen als Informationsgrundlage in Verbindung mit dem Vertragsabschluss oder wie auch immer gearteten Verpflichtungen verwendet werden. Diese Publikation berücksichtigt nicht die speziellen Investitionsziele, die spezielle finanzielle Situation oder besonderen Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern. Die MEAG behält sich vor, diese Publikation bereits vor deren Veröffentlichung bzw. Kenntnisnahme durch den Anleger geschäftlich zu nutzen. Die MEAG, ihre Schwester-, Tochter- und Muttergesellschaften sowie Mitarbeiter können Positionen in Finanzinstrumenten, insbesondere Wertpapieren und Derivaten, auch wenn diese Gegenstand der Publikation sind, nach freiem Ermessen auf- bzw. abbauen oder sonst handeln oder halten, ohne hierbei an die durch die Publikation mitgeteilte Einschätzung gebunden zu sein. Die MEAG übernimmt keinerlei Verantwortung oder Haftung für Kosten, Verluste oder Schäden, die aus oder in Verbindung mit der Verwendung dieser Publikation oder eines Teiles hiervon entstehen.

Morningstar Gesamtrating™

© [2015] Morningstar Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

Investmentfonds, die typischerweise dem Anlegerprofil „Wachstum“ und „Chance“ zugeordnet werden, weisen aufgrund ihrer Zusammensetzung bzw. der vom Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d. h., die Anteilpreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein.

MEAG ProZins (nur Geldmarktinstrumente), MEAG EuroFlex, MEAG EuroRent, MEAG OptiErtrag, MEAG RealReturn, MEAG FairReturn, MEAG EuroBalance, MEAG ProInvest: Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bestimmter Emittenten dürfen mehr als 35 Prozent des Wertes des Fondsvermögens betragen. Die Details entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

Kauf von Fondsanteilen

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen sind die wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt sowie der letzte Jahres- bzw. Halbjahresbericht des Investmentfonds. Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Diese Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei: MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH
Oskar-von-Miller-Ring 18
80333 München
Tel.: 089 | 28 67 – 28 67
Fax: 089 | 28 67 – 28 68
www.meag.com

Wertentwicklung

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (wie z. B. Verwaltungsvergütung). Die Nettowertentwicklung berücksichtigt zusätzlich den Ausgabeaufschlag, der die Wertentwicklung mindert. Da der Ausgabeaufschlag im ersten Jahr anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Es können dem Anleger zusätzlich die Wertentwicklung mindernde Depotgebühren entstehen. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Der Wert der Fondsanteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei einer Rückgabe von Anteilen nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten.

Verkaufsbeschränkungen

Die Verbreitung der hier enthaltenen Informationen und das Angebot von hier genannten Fondsanteilen ist in einigen ausländischen Rechtsordnungen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Für Personen, deren Wohn bzw. Geschäftssitz in einem Land liegt, das für die Verbreitung der vorliegenden Informationen Beschränkungen vorsieht, stellen diese Mitteilungen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb von Fondsanteilen dar. Die in dieser Veröffentlichung aufgeführten Investmentfonds sind nicht für den Vertrieb in den Vereinigten Staaten von Amerika bestimmt und können weder an Bürger dieses Staates verkauft noch anderweitig an Personen in diesem Land übertragen werden.

Hinweis für Österreich: Zahl- und Vertriebsstelle ist die Volksbank Wien-Baden AG, Schottengasse 10, A-1010 Wien.