

# Marktausblick

September/Oktober 2017



**Liebe Leserinnen,  
liebe Leser,**

Mit Spannung wartete die Finanzwelt auf das diesjährige Notenbankentreffen in Jackson Hole, Wyoming, USA – und wurde enttäuscht. Die Vorsitzende der US-Notenbank FED Janet Yellen äußerte sich gar nicht zur Geldpolitik. Und auch der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) Mario Draghi verriet nicht, wie es mit den Anleihekäufen durch die Notenbank weitergehen soll. Umso wichtiger, dass wir uns für unsere Anleger im Rahmen unseres Marktausblicks mit der Situation von Wirtschaft und Kapitalmärkten auseinandersetzen.

## I) Wirtschaftliches Umfeld

Erfreuliche Nachrichten aus der Eurozone: Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) legte im zweiten Quartal um 0,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu. Spanien konnte erneut einen deutlichen Anstieg vermelden, dieses Mal sogar ein Plus von 0,9 Prozent. Damit war der Zuwachs in den Euroländern doppelt so hoch wie in Großbritannien. Schließlich leidet dessen Wirtschaft unter der Unsicherheit im Zuge des geplanten EU-Austritts. Wir gehen davon aus, dass die Dynamik in der Eurozone im zweiten Halbjahr etwas nachlassen wird. Dennoch dürften die Wachstumsraten weiterhin auf einem hohen Niveau bleiben.

In den USA beschleunigte sich das Wachstum nach einem schwächeren ersten Quartal im zweiten Quartal wieder. US-Präsident Donald Trump will das Wachstum mit seiner im Wahlkampf angekündigten Steuerreform noch weiter hochtreiben. Für die Umsetzung ist Trump allerdings auf die Zustimmung des US-Kongresses angewiesen. Dort scheiterte bereits die Gesundheitsreform, für die sich die Konservativen sieben Jahre lang stark gemacht hatten. Beim Haushalt für das Fiskaljahr 2018

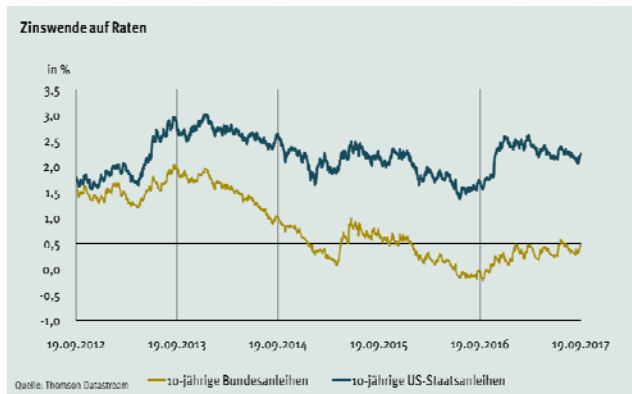
wurde ein erster kleiner Erfolg erzielt, allerdings muss bis Anfang Dezember ein finaler Haushalt oder eine erneute temporäre Übergangsregelung („Continuing Resolution“) verabschiedet sein, sonst droht ein so genannter „Government Shutdown“: die Stilllegung aller nicht-essentiellen Funktionen des Staates. Dies würde sich negativ auf das US-Wachstum auswirken. Auch das Thema Schuldenobergrenze („Debt Ceiling“) wird in den USA wieder auf die Agenda kommen. Bis dahin allerdings könnte das Thema Steuerreform im Kongress an Fahrt gewinnen.

## II) Inflation und Zentralbanken

Die Inflation in der Eurozone verharrt trotz der Geldschwemme der EZB auf vergleichsweise niedrigem Niveau. Im Juli lag die Inflationsrate im Euroraum bei 1,3 Prozent. Die sog. Kerninflation hingegen, auch Kernteuerung genannt, überraschte im Juli und scheint ihren Seitwärtstrend der letzten Jahre verlassen zu haben. Die Kerninflation gilt unter Volkswirten als verlässlichere Größe zur Abschätzung des grundlegenden Preisauftriebs: diese wird ohne die schwankungsanfälligen Preise für Nahrungsmittel und Energie berechnet. Auch die EZB hatte dieser Kerngröße zuletzt große Beachtung geschenkt. Die positive Entwicklung des Arbeitsmarktes dürfte die Kerninflation in den kommenden Monaten weiterhin unterstützen.

Auf ihrer Sitzung Ende Juli kündigte die EZB an, im Herbst Diskussionen über den weiteren Verlauf des Anleihekaufprogramms zu führen. Wir gehen davon aus, dass die EZB im Herbst den nächsten Tapering-Schritt, also das Herunterfahren der milliardenschweren Anleihekäufe, ankündigen wird. Dadurch

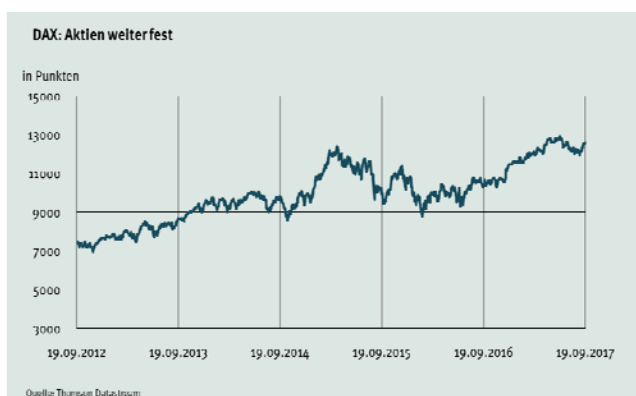
dürfte sich das monatliche Kaufvolumen ab Januar 2018 reduzieren. Im weiteren Verlauf des nächsten Jahres sollte dann das Anleihekaufprogramm schrittweise beendet werden.



Die FED befindet sich bereits in einem Zinsanhebungszyklus, auch wenn dieser insgesamt vorsichtiger vorstättengeht als in der Vergangenheit. Seit Dezember 2015 wurde der Leitzins insgesamt viermal angehoben. Aufgrund des robusten Wachstumsumfeldes und einer sich verbessernden Kerninflation rechnen wir auch 2018 mit einer Fortsetzung des Zinsanhebungszyklus in den USA. Zunächst aber sollte sich in den USA der Fokus auf die Bilanzseite richten. So hat die FED im September angekündigt, nicht mehr alle auslaufenden Anleihen auf ihrer Bilanz zu reinvestieren.

### III) Kapitalmärkte

Nach dem Zinsanstieg, getrieben durch die Kommentare der Zentralbank auf der EZB Konferenz in Sintra Ende Juni, die auf eine restriktivere Zinspolitik hindeuteten, wechselten die Kapitalmärkte ab Mitte Juli in den „Sommerpausenmodus“. Die Renditen für Staatsanleihen gingen wieder leicht zurück und die internationalen Aktienmärkte bewegten sich unter geringen Tagesschwankungen grob seitwärts.



Die relative Ruhe an den Kapitalmärkten wurde aber durch die neu angefachten Spannungen zwischen Nordkorea und den USA jäh gestört. Durch die Sorge vor einer Eskalation stieg zwischenzeitlich die Risikoaversion an den Kapitalmärkten unvermittelt an. Dadurch wurden sichere Staatsanleihen stärker nachgefragt und die Aktienmärkte gerieten unter Druck.

In der Eurozone könnten nach der Sommerpause Spanien und Italien wieder in den Fokus der Märkte kommen. Katalonien will am 1. Oktober ein Referendum über die Unabhängigkeit von Spanien abhalten. In Italien könnte im vierten Quartal das Thema Wahlrechtsreform wieder auf die Agenda kommen, da die nächsten Parlamentswahlen spätestens im Mai 2018 stattfinden müssen.

Der US-Dollar ist gegenüber dem Euro bisher in 2017 deutlich schwächer geworden. Zum einen hat das Wachstums- und Inflationsmomentum in der Eurozone nach oben überrascht, wohingegen die Wachstumserwartungen in den USA infolge des Trump-Wahlsieges eher überzogen waren. Zum anderen sind die politischen Risiken in der Eurozone nach den französischen Wahlen in den Hintergrund getreten. Gleichzeitig hat in den USA die politische Unsicherheit zugenommen: Das Scheitern der Gesundheitsreform und die politischen Querelen im Weißen Haus seien hier nur beispielhaft genannt. Auch haben sich zuletzt noch die Zweifel wegen der Umsetzung von Trumps Steuerreformplänen verstärkt. Sollte es Trump gelingen, hier erkennbare Fortschritte zu erzielen, könnte sich das Momentum wieder schnell zugunsten des US-Dollars drehen. Die Geldpolitik der FED dürfte den Greenback ebenfalls stützen. Demgegenüber sollte das britische Pfund unter Druck bleiben: Bisher sind kaum Fortschritte bei den Brexit-Verhandlungen erkennbar und die politische Situation in UK ist noch verfahrenener geworden.

Die aktuellen Entwicklungen zeigen einmal mehr, wie wichtig es ist, bei der Geldanlage auf eine breite Diversifikation zu setzen: Der Mix macht's! Daher stellen wir Ihnen in diesem Marktausblick als Fonds des Monats den MEAG EuroErtrag vor: von allem das Beste und dies zur richtigen Zeit.

Herzlichst,

Ihr Max Plank

# MEAG EuroErtrag

## Das Erfolgskonzept des MEAG EuroErtrag: Der Mix macht's!

Es gilt als extrem schwer, eine überdurchschnittliche Wertentwicklung mit der richtigen Aufteilung von Aktien und Anleihen erreichen zu wollen. Der Fachmann nennt die Aufteilung der Anlageklassen "Asset Allocation". Dabei kommt es darauf an, den Wechsel zwischen Aufwärts- und Abwärtsphasen gut abzuspielen und rechtzeitig in Aktien ein- bzw. auszusteigen. Perfekt kann dies in der Praxis niemals gelingen, doch unter dem Strich ist das Umschalten in den vergangenen Jahren gut gelungen: Das zeigt die hochattraktive Wertentwicklung.

Gemanagt wird der Fonds von Richard Schmidt, der seit fünf Jahren als Senior-Fondsmanager bei der MEAG tätig ist.



## Herr Schmidt, wie setzt sich der MEAG EuroErtrag zusammen?

**Richard Schmidt:** Das Fondsmanagement achtet beim MEAG EuroErtrag darauf, breit diversifiziert und überwiegend in Europa investiert zu sein. Zudem setzt es auf eine hohe Qualität der ausgesuchten Wertpapiere. Die Aktienquote ist sehr flexibel, um für alle Marktphasen gerüstet zu sein.

Die Basis des Fonds bildet die Ausrichtung auf europäische Zinspapiere guter Qualität. Dazu gehören insbesondere Staatsanleihen und Pfandbriefe. Als Beimischung eignen sich Anleihen ausgesuchter Emittenten aus den Emerging Markets, also von Unternehmen aus Ländern wie Brasilien, Mexiko oder Indonesien. Diese Anleihen bieten – verglichen mit europäischen Unternehmensanleihen – einen deutlichen Renditeaufschlag. Die einzelnen Anleihen sucht jeweils ein Expertenteam innerhalb des Portfoliomanagements aus und analysiert sie fortwährend. Dieses Team steuert aktiv den Anteil der Aktienanlagen im

Fonds, der je nach Marktmeinung zwischen 10 und 40 Prozent liegt. Aktuell fahren wir eine Aktienquote von rund 30 Prozent, da wir von einer Jahresend-Rallye 2017 ausgehen. Neben den Aktien können auch Fremdwährungspositionen ein wichtiger Treiber für die Wertentwicklung des Fonds sein. So hält das Fondsmanagement beispielsweise auch Positionen in Mexikanischem Peso, US-amerikanischen Dollar und Norwegischer Krone.

## Was macht den Fonds so erfolgreich?

**Schmidt:** Mein Ziel ist es, eine bessere Wertentwicklung als Mitbewerber zu erzielen. Gleichzeitig möchte ich Anlegern dabei ein konservatives und aktiv gesteuertes Investment in europäische Aktien und Rentenpapiere bieten. Auf 5-Jahressicht ist der MEAG EuroErtrag einer der erfolgreichen europäischen konservativen Mischfonds und einer der wenigen mit 5 Sternen bei Morningstar (Quelle: Morningstar). Auf Jahressicht liegt der Fonds bei 4,01 % Rendite (Quelle: MEAG; Stand 31.8.2017). Über 10 Jahre gesehen hat der MEAG EuroErtrag im Schnitt 5,92 % pro Jahr (Quelle: MEAG; Stand 31.8.2017) abgeworfen.

Ausschlaggebend für den Erfolg ist die flexible Steuerung, die den Anlegern somit einen risikokontrollierten Einstieg in die Aktienmärkte ermöglicht. Der Fonds profitiert zudem stark von der Aufkaufpolitik der europäischen Zentralbank und lässt die Anleger somit daran teilhaben.

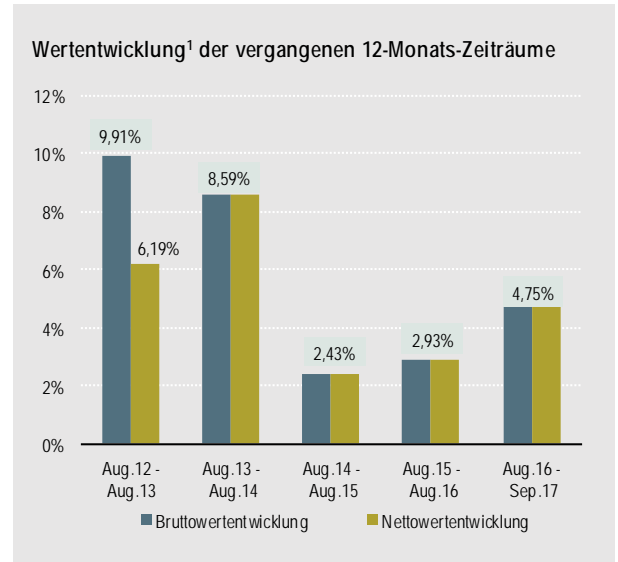
Was man nicht unterschätzen sollte: Die MEAG bietet mit der Vielzahl an Experten – beispielsweise den politischen Analysten, den volkswirtschaftlichen Analysten, den Währungsspezialisten und den Wertpapieranalysten – eine gute Informationsbasis für erfolgreiches Portfoliomanagement. Dieses Konzept können kleinere oder schlecht organisierte Asset Manager nicht ohne Weiteres kopieren.



### Für welchen Anlegertyp ist der Fonds geeignet?

**Schmidt:** Der konservative Mischfonds MEAG EuroErtrag zielt auf den mittelfristig orientierten Anleger ab, der Kursschwankungen akzeptieren kann. Es werden die Wachstumschancen von Aktien mit den Erträgen aus verzinslichen Wertpapieren kombiniert. Das aktive Management schafft gute Voraussetzungen, Risiken zu minimieren und gleichzeitig attraktive Erträge zu erwirtschaften. Eine Anlage in den MEAG EuroErtrag entlastet den Anleger von der schwierigen Aufgabe, in Zeiten schwankender und schnelllebiger Märkte das eigene Vermögen zu managen.

**Vielen Dank für das Gespräch Herr Schmidt.**



Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise auf Seite 5.

<sup>1</sup>Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung). Die Nettowertentwicklung berücksichtigt zusätzlich den Ausgabeaufschlag, der die Wertentwicklung mindert. Bei einem beispielhaften Anlagebetrag von 1.000 Euro fällt beim Anleger einmalig bei Kauf ein Ausgabeaufschlag in Höhe von 3,5% (= 33,82 Euro) an. Da der Ausgabeaufschlag nur 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.

Quelle: MEAG; Stand: 31.8.2017

### 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™

© [2017] 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 Anlegertypen „Dynamisch“ und „Risikoorientiert“ 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 EuroFlex, MEAG EuroRent, MEAG RealReturn, MEAG FairReturn, MEAG EuroBalance, MEAG ProInvest: Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bestimmter Emittenten Aussteller 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.

Alle Daten mit Stand 31.08.2017, sofern nicht anders angegeben.