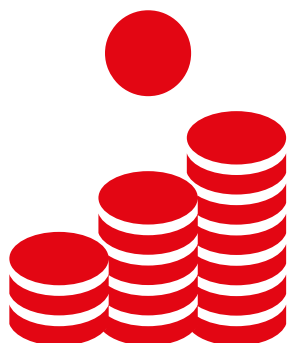






# Was ist Ihr Geld wert?

# UPDATE



[spk-ro-aib.de](http://spk-ro-aib.de)

## Unser Perspektiven Update 2020

Prognosen unserer Berater  
aus dem Private Banking  
zur Entwicklung der  
Märkte 2020.

für Ihren Erfolg...



## In wenigen Worten

Bereits in unserem Perspektiven-Update Mitte des Jahres 2019 erfreuten wir uns über den positiven Verlauf der Aktienmärkte. Hier bestätigten wir unseren Ausblick. Die im Titel der Perspektiven gestellte Frage „Zeit für Aktien?“ beantworteten wir mit einem klaren „Ja!“. Doch auch die zweite Jahreshälfte war durchwegs ein Freudenfest für den Aktien(fonds-)anleger. So konnte der DAX am 4. November 2019 unser oberes Kursziel von 13.000 Punkten überspringen.

Doch warum steigen die Aktienmärkte eigentlich? Probleme, auch oder vor allem konjunktureller Art, gibt es immer noch genug. In unseren Perspektiven 2020 mit dem Titel „Was ist Ihr Geld wert?“ sehen wir die Anlagewelt auf den Kopf und stellen uns die Frage: Steigen Sachwerte wie Aktien, Immobilien und Gold oder fällt das Geld (oder das Giro-) Geldes?

Was ist eigentlich der Wert des Geldes? Vereinfacht gesagt ist dies der Zins, also der Prozentsatz, den jemand, der ein (geliehenes) Geld zu bezahlen. Hier hat sich die Anlagewelt wirklich auf den Kopf gestellt. So bekommen Anleger in Deutschland keinen Zins mehr ganz und gar nicht – einige bezahlen schon für die angelegte Vermögen. Das ist warum? Die europäische Notenbank flutet den Finanzmarkt weiterhin mit Geld und drückt dadurch die Zinsen stark in den negativen Bereich!

Was ist es in dieser Situation noch sinnvoll sein Geld auf dem Girokonto anzusammeln? Wir klären wir zunächst die Frage: Was ist denn eigentlich Geld? Geld ist ein Tauschmittel für Waren und Dienstleistungen. Je weniger Ihr Geld wert ist, desto weniger können Sie sich davon zukünftig leisten! Neben dem allzeit bekannten Problem der Inflation knabbert nun auch noch ein negativer Zins an Ihrem Vermögen. Wollen Sie das zulassen?

In unseren Perspektiven 2020 „Was ist Ihr Geld wert?“ zeigen wir Ihnen sinnvolle Alternativen zur nicht mehr vorhandenen Zinsanlage auf und worauf Sie dabei achten sollten. Geldanlage war sicher noch nie so schwierig wie jetzt. Wir lassen Sie aber nicht im Stich! Wir geben Ihnen die notwendige Orientierung und stehen Ihnen mit unserer Kompetenz zur Seite!

Gerade jetzt sollte Ihnen Ihr Geld ein ausführliches Gespräch mit uns wert sein um gemeinsam eine Anlagestrategie zu definieren, die die Kaufkraft Ihres Geldes erhalten kann. Ergänzend zu unserem Jahresausblick bieten wir Ihnen den monatlichen Privatkunden-Newsletter der Sparkasse Rosenheim-Bad Aibling mit der Rubrik „Zins & Börse“ an. Abonnieren Sie ganz einfach den Privatkunden-Newsletter unter [spk-ro-aib.de/newsletter](https://www.sparkasse-rosenheim.de/newsletter).

Ihre Berater aus dem Private Banking  
der Sparkasse Rosenheim-Bad Aibling

für Ihren Erfolg...





## In wenigen Worten

„Was war das für ein erstes Halbjahr an den Aktienmärkten!“

Genau diesen Satz haben wir letztes Jahr ebenfalls an erster Stelle unseres Perspektiven Updates geschrieben – jedoch mit ganz anderen Vorgaben.

Der DAX legte im ersten Halbjahr 2019 17% an Wert zu – für viele Anleger eine Erleichterung, denn im Jahr 2018 gab der DAX um etwa 18% nach. Zu Beginn des aktuellen Jahres sah es an den Aktienmärkten noch rundum positiv aus. Doch das Jahr 2020 sollte für die ganze Welt eine böse Überraschung mit sich bringen: Sars-CoV-2 bzw. Corona!

Der „Corona-Crash“ war der historisch schnellste Einbruch in der Geschichte der Aktienmärkte. Innerhalb von nur 4 Wochen verlor der DAX in der Spitze fast 40% an Wert. Aber nicht nur Aktien gerieten deutlich unter Druck: So verzeichneten selbst die als sichere Häfen geltenden deutschen Staatsanleihen mehr als 6% Verlust, das als Krisenwährung bekannte Gold verlor innerhalb weniger Tage sogar fast 15%. Dieser Effekt, der sogenannten Einheitskorrelation, zeigte die extreme Angst der Investoren am Höhepunkt der „Corona-Krise“.

So versuchten professionelle Marktteilnehmer die anfangs entstandenen Kursverluste aus den Aktien durch Verkauf von anderen liquiden Anlageklassen wie Anleihen und Gold zu kompensieren. Das Motto lautete erstmal „Cash ist King“.

Doch genau dieses Motto sollte vielen Investoren und Anlegern schon zeitnah Bauchschmerzen bereiten. Denn der DAX konnte bis zum 17.06.2020 bereits dreiviertel seiner Verluste wieder wettmachen. Der Wiedereinstieg an den Aktienmarkt scheint für viele Anleger nun zu spät – das sehen wir nicht so! Sicherlich gibt es viele Unternehmen, die noch lange mit den wirtschaftlichen Folgen zu kämpfen haben – jedoch nicht alle! So wird es aus unserer Sicht an den Aktienmärkten zu einer „Welt der zwei Geschwindigkeiten“ kommen. Was das genau bedeutet, lesen Sie in unserem Update zur Jahresmitte.

Ihre Berater aus dem Private Banking  
der Sparkasse Rosenheim-Bad Aibling





# Inhaltsübersicht

1. Konjunktur: Kommt sie oder kommt sie nicht?	Seite 4
2. Notenbanken: Das „Draghi(sche)“ Erbe	Seite 6
3. Zinsen: Von einem historischen Zinstief zum nächsten?	Seite 8
4. Immobilien: Nicht nur was für Reiche!	Seite 10
5. Aktien: TINA: <b>T</b> here <b>I</b> s <b>N</b> o <b>A</b> lternative.	Seite 12
6. Währungen: Euro wieder mit Rückenwind	Seite 14
7. Gold: Glänzt weiter in Sachen Kaufkraft	Seite 16
8. Jetzt investieren? (Börsenpsychologie Teil 1)	Seite 18
9. Das DAX-Renditedreieck (Börsenpsychologie Teil 2)	Seite 20
10. „Unterm Strich“	Seite 22
11. Risiken für 2020	Seite 23
12. Unsere Anlageempfehlung: Hätten Sie es gewusst?	Seite 24

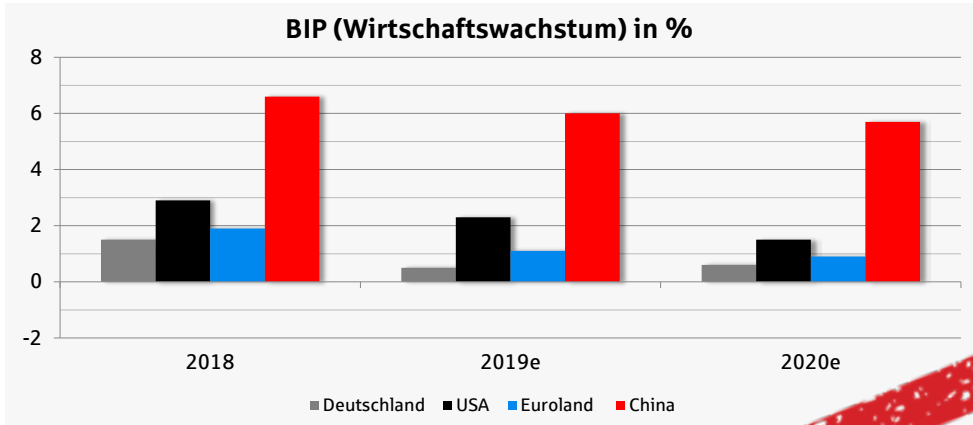
Stand: 13. Dezember 2019 / **Update: 01. Juli 2020**





# Konjunktur

## Kommt sie oder kommt sie nicht?



Die Rede ist natürlich von der Rezession, die eine Bedrohung für den konjunkturellen Abschwungphase mit sich bringt. Einige Forscher sind optimistischer Natur. So beschäftigt uns das Thema heute in Tagesschau, "The ending story" rund um den BREXIT. Die Weltkonjunktur verlor durch allem aufgrund des Handelskonfliktes zwischen den USA und China an Dynamik. Dennoch bleiben wir für dieses Jahr optimistisch. So wie die Weltwirtschaft sogar leicht über dem Jahresniveau (2,1%) mit einer jährlichen Wachstumsrate von 3,4% wachsen (beides Schätzungen des IWF, Stand 12.11.2019). Die wesentlichen Impulse sollten dabei von der Industrie kommen, mit dem Zugpferd USA kommen, obwohl sich das Wachstum hier zuletzt etwas verlangsamt hat. Dennoch wirken die Zinssenkungen und Konjunkturprogramme aus den letzten beiden Jahren positiv nach. Des Weiteren unterstützt die amerikanische Notenbank (FED) seit verganginem Jahr wieder mit einer expansiven Geldpolitik. Denn im Gegensatz zu den Markterwartungen am Jahresanfang 2019, senkte die FED den Zins zur Stützung der Konjunktur vorsorglich bereits drei Mal. In Europa hingegen lässt die Dynamik weiter zu wünschen übrig. Die bisherige Wachstumslokomotive Deutschland hat sich zwischenzeitlich zum Bremsklotz entwickelt. Auch wenn möglicherweise der zyklische Tiefpunkt bereits

durchschritten ist, sind aus unserer Sicht Konjunkturprogramme notwendig. Dies gilt im gleichen Maße für alle europäischen Länder, da die ultralockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) allmählich ihre Wirkung verliert.

Sollte – wie von uns erwartet – noch ein „Deal“ im Handelskonflikt zwischen den USA und China zu Stande kommen, wäre wieder ein wenig mehr Konjunkturoptimismus angebracht. Dann könnten auch China und die Schwellenländer mit ihrer Abhängigkeit von der Rohstoffpreisentwicklung wieder einen maßgeblichen Anteil zum Weltwirtschaftswachstum beitragen.



- Unterstützung der Notenbanken weltweit
- Null- bzw. negativzinsen
- Gezielte Konjunkturprogramme
- Steuersenkungen für Unternehmen und Privathaushalte (z.B. Abschaffung Soli)

## Steigerung BIP



- Geopolitische Spannungen (z.B. Irankrise, Naher Osten)
- Strafzölle/Handelshemmnisse und Protektionismus
- Deutlicher Zinsanstieg
- Starker US-Dollar

+ relevante positive Faktoren

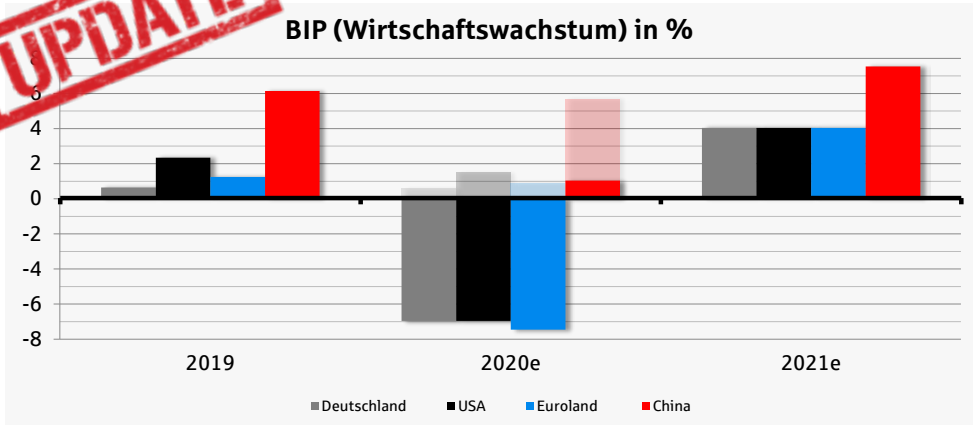
– relevante Risiken

# Konjunktur

## Kommt sie oder kommt sie nicht?



**UPDATE**



Quelle: Daten LBBW Research Stand 19.06.2020, eigene Darstellung

Kommt sie nun – die Rezession – oder nicht? Das war die Frage in unseren Perspektiven 2020. Die Antwort kennt zwischenzeitlich jeder, wenngleich der Auslöser dieser Entwicklung für niemanden erkennbar war. Neu und dadurch extrem schwer für unsere Prognose ist die Tatsache, dass der Auslöser ein plötzlich, selbst auferlegter Wirtschaftsstopp war.

Das tatsächliche Ausmaß der weltweit wirtschaftlichen Einbußen ist noch nicht abschätzbar, da belastbare Konjunkturdaten noch nicht vorliegen. Die schwierige Aufgabe für die Volkswirtschaften liegt jetzt darin, so viel Öffnung wie möglich zuzulassen ohne einen zweiten „Shutdown“ durch eine erneute Infektionswelle im Herbst zu riskieren. Sollte dieser ausbleiben, wäre unserer Meinung nach in der zweiten Jahreshälfte eine deutliche Belebung der wirtschaftlichen Aktivitäten dies- und jenseits des Atlantiks realistisch.

Unterstützung erhalten die Volkswirtschaften durch weltweite Konjunkturpakete und eine Liquiditätsflut der großen Notenbanken weltweit. 9 Billionen US-Dollar wurden laut dem Internationalen Währungsfonds (IWF) inzwischen von den Regierungen weltweit zur Unterstützung der

Wirtschaft mobilisiert. Als Risiko sehen wir derzeit ein erneutes Aufflammen des Handelsstreites zwischen den beiden Ländern USA und China. Dies würde sehr wahrscheinlich die Erholung der Weltwirtschaft wieder deutlich eintrüben.



- Unterstützung durch Notenbanken weltweit
- Null- bzw. Negativzinsen
- Staatliche Konjunkturprogramme
- Steuersenkungen für Unternehmen und Privathaushalte (z.B. Abschaffung Soli)

## Steigerung BIP



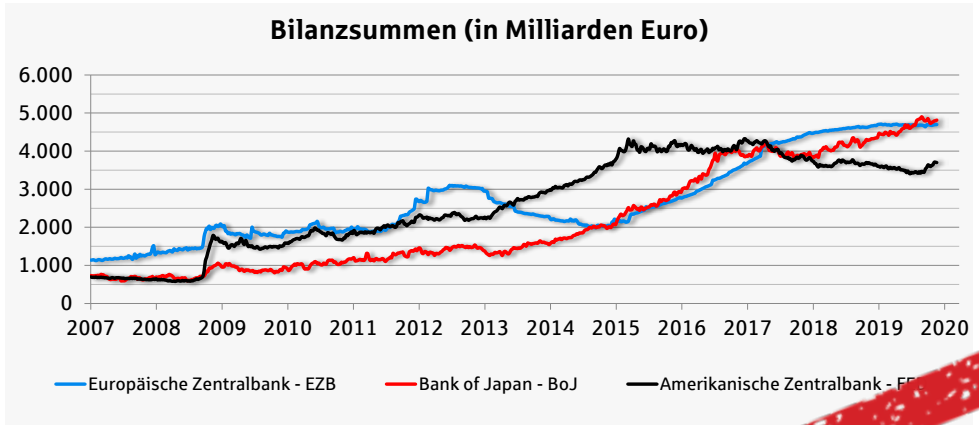
- Geopolitische Spannungen (z.B. Irankrise, Naher Osten)
- Strafzölle/Handelshemmnisse und Protektionismus
- Deutlicher Zinsanstieg
- Starker US-Dollar

+ relevante positive Faktoren

- relevante Risiken

# Notenbanken

## Das „Draghi(sche)“ Erbe



War er nun der Schrecken deutscher Sparer oder der Retter der Eurozone? Nullzins, Strafzins für Bankguthabeneinkäufe – das ist Draghi zu dem Kampf gegen Mini-Inflation und Konjunkturlaf. Fast als Abschiedsgeschenk ist das seit Anfang November 2019 eingeführte Kaufprogramm für Anleihen in Höhe von monatlich 20 Milliarden Euro. Das sollte die ultralockere Geldpolitik in Europa für lange Zeit weiter beschreiben. Die eingetrübten Perspektiven für die Weltwirtschaft und die Gefahr für die Eurozone lassen der neuen EZB-Präsidentin Christine Lagarde kaum Spielraum bei der Wahl. Sie wird wohl oder übel den eingeschlagenen Weg weiterverfolgen (müssen). Aus unserer Sicht wäre es dringender notwendig, den Teufelskreis ständig neuer Liquiditätsspritzen zu durchbrechen. Denn Geld drucken und Null- bis Negativzinsen verlieren mehr und mehr an Wirkung. Dies verursacht tiefergehende Schäden in den Finanzsystemen und der langfristig angelegten Altersvorsorge der Bürgerinnen und Bürger. Weiterhin besteht das Risiko von Blasenbildungen wie z.B. am Immobilienmarkt. Mit der neuen Präsidentin Christine Lagarde setzt sich nun auch die EZB mit den Nebenwirkungen dieser Geldpolitik auseinander. Dennoch erscheinen zügige Reformen sowie fiskalpolitische Unterstützung notwendig.

Auch die amerikanische Notenbank (FED) musste im vergangenen Jahr eine Kehrtwende um 180 Grad vollziehen, um der US-Konjunktur neuen Schwung zu verleihen. So senkte die FED Ende Juli, für viele überraschend, erstmals nach gut zehn Jahren ihren Leitzins, zwei weitere Senkungen folgten. Als Grund dafür nannte sie die Abkühlung der Weltkonjunktur sowie den laufenden Handelskonflikt der USA mit China. Auch eine Rückkehr zu unkonventionellen Maßnahmen wie der Wiederaufnahme von Anleihenkäufen würde uns nicht überraschen.

Dieser Richtungswechsel zeigt einmal mehr, dass die aktuelle Geldpolitik für unabsehbar ist. Der Zinsbestand haben wird. Immerhin signalisieren die Notenbanken deutlich aber, „alles“ tun zu wollen, um die Wirtschaftswirtschaft zu stabilisieren und das globale Finanzsystem zu unterstützen.



- Vermindert die Wirksamkeit der Notenbankpolitik
- Niedrige Inflationserwartungen
- Weltweites Wirtschaftswachstum bleibt moderat

## Eingreifen durch Notenbanken



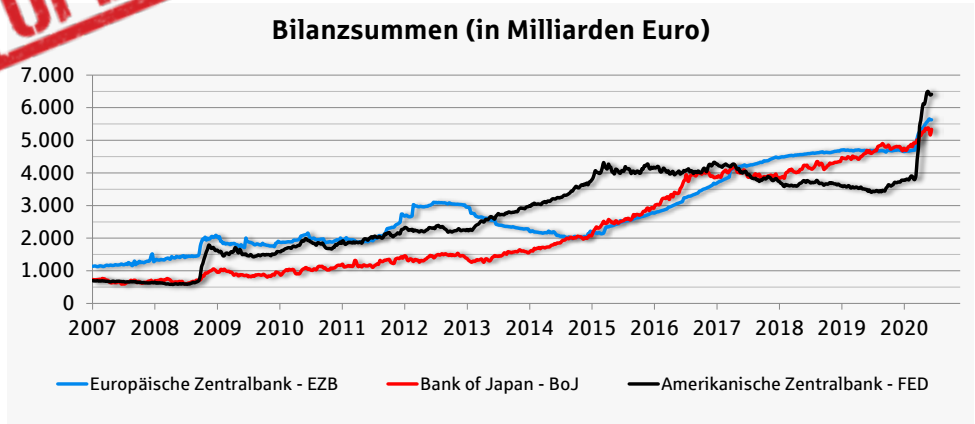
- Kein politischer Reformwille in Europa (Südländer) durch Niedrigzinsen
- Allmählicher Vertrauensverlust in die Wirksamkeit der ultralockeren Geldpolitik
- Zu zögerliches Handeln der Notenbanken

+ relevante positive Faktoren  
- relevante Risiken





**UPDATE**



Quelle: Daten Bloomberg Stand 17.06.2020, eigene Darstellung

„Whatever it takes!“ – So lauteten die magischen drei Worte vom ehemaligen EZB-Chef Mario Draghi auf einer Konferenz im Juli 2012. Nun scheint es zu einer Neuauflage zu kommen.

Seit Ausbruch der Corona-Pandemie befinden sich die weltweit größten Notenbanken wieder im Krisenmodus. Zur Abfederung der ökonomischen Folgen werden die internationalen Finanzmärkte mit Geld geradezu überschwemmt – die Notenpressen laufen auf Hochtouren!

Neben dem Anleihekaufprogramm über monatlich 20 Milliarden Euro legte die EZB ein weiteres „Notkaufprogramm“ über zunächst 750 Milliarden Euro auf. Im Juni wurde dies nochmals um 600 Milliarden auf nun insgesamt 1,35 Billionen Euro erhöht: Laufzeit bis mindestens Ende Juni 2021!

Auch die amerikanische Notenbank FED hat in der Geldpolitik das Gaspedal voll durchgedrückt. In Rekordzeit senkte sie die Leitzinsen auf nahe Null (0,0%-0,25%) und es wird davon ausgegangen, dass dies bis Ende 2022 so bleibt. Weitere Zinssenkungen (Negativzinsen) sind ebenfalls kein Tabu mehr. Zudem kauft die FED zwischenzeitlich unlimitiert (!) Staats- und

Unternehmensanleihen auf. Die dadurch neugeschaffene Geldmenge beträgt aktuell etwa 4-5 Billionen US-Dollar.



- Vertrauen in die Wirksamkeit der Notenbankpolitik
- Niedrige Inflationserwartungen
- Weltweites Wirtschaftswachstum bleibt moderat

## Eingreifen durch Notenbanken



- Kein politischer Reformwille in Europa (Südländer) durch Niedrigzinsen
- Allmählicher Vertrauensverlust in die Wirksamkeit der ultralockeren Geldpolitik
- Zu zögerliches Handeln der Notenbanken

+ relevante positive Faktoren

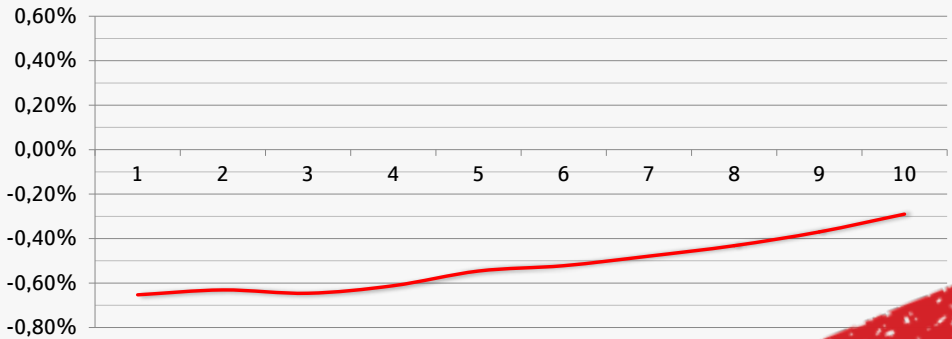
- relevante Risiken

# Zinsen

## Von einem historischen Zinstief zum nächsten?



**Renditen deutscher Bundesanleihen,  
Laufzeiten 1-10 Jahre**



Quelle: Daten vwd Stand 09.12.2019, eigene Darstellung

Es wird ja schon fast langweilig, denn die meisten Prognosen besagen, dass die Entwicklung der langfristigen Kapitalmarktzinsen in Deutschland an den Rand der Nulllinie rutschen wird. Warum ist das so? Seit mehr als 10 Jahren finden sich immer wieder Prognosen für niedrige Zinsen – natürlich unter Schwelgen in den Risiken – und sinkenden Zinsen. Das ist ein Argument, das von vielen Experten seit Jahren erwartete Zinssteigerungen nicht zu rechtfertigen kann. Die Zinsen sind einfach nicht so niedrig, wie man es erwartet hat. Ganz im Gegenteil: im letzten Jahr wurden die Zinsen für langfristige Bundesanleihen auf historische Tiefpunkte gedrückt. So rentierte die zehnjährige Bundesanleihe am 08.12.2019 mit -0,721% p.a.. Grund dafür war die weitgehend stagnierende Wachstumsrate in Deutschland, die Unsicherheit der Investoren und der EZB nach dem sicheren Hafen der Staatsanleihen. Die Verunsicherung der Marktteilnehmer begünstigt die Zinssteigerungen vor allem in den deutlich schwächeren Konjunkturdaten. Die Zinsen sind durch den eskalierenden Handelsstreit zwischen den USA und China sowie das BREXIT-Theater hervorgerufen. Auch die ab dem 1. November 2019 reaktivierten Anleihenkäufe der Europäischen Zentralbank (EZB) von monatlich 20 Milliarden Euro sowie niedrige Inflationserwartungen lassen wenig Spielraum für steigende Zinsen. Mit Aussicht auf einen geregelten BREXIT und die Beilegung des Handelsstreits könnten die Zinsen temporär wieder leicht steigen. So wäre aus unserer Sicht im Jahresverlauf eine Rendite zehnjähriger Bundesanleihen in Richtung der 0%-Marke p.a. möglich.

(Stand 12.12.2019: -0,321 % p.a.). Wir sehen dies jedoch nicht als Beginn einer grundlegenden Trendwende. Für Sparer sind dies sicher keine guten Aussichten. Auch die Realrendite (nach Abzug der Inflation) bleibt über alle Laufzeiten hinweg negativ. Daran wird sich unserer Meinung nach auch in den nächsten Jahren nichts ändern.

Ein Blick über den Atlantik lässt den Euroanleger vor Neid fast erblasen. Von Null- oder Negativzinsen ist weit und breit keine Spur. Sparer bekommen zehnjährigen US-Staatsanleihen immerhin rund 1,80% Rendite (Stand 12.12.2019). Gründe dafür sind zum einen die deutlich robustere Konjunkturlage, zum anderen liegen die Inflationsraten über dem Ziel der amerikanischen Zentralbank (FED), dennoch scheint uns auch hier Spielraum nach oben vorerst beschränkt. So ist durch eine nachlassenden Konjunktur die Fed mit letztem Jahr wieder in einen Zyklus der Zinsenkürzungen übergegangen.



- Massive Negativzinspolitik der EZB
- Anhaltendes niedriges Wirtschaftswachstum in Europa und den USA
- Rezession

## Niedrige Zinsen



- Anleihen historisch teuer
- Starker Inflationsanstieg (z.B. durch Ausweitung der Strafzölle)
- Umschichtungen/Verkauf von Anleihen der Investoren wegen Überinvestition am Anleihenmarkt
- Geopolitische Konflikte

+ relevante positive Faktoren

- relevante Risiken

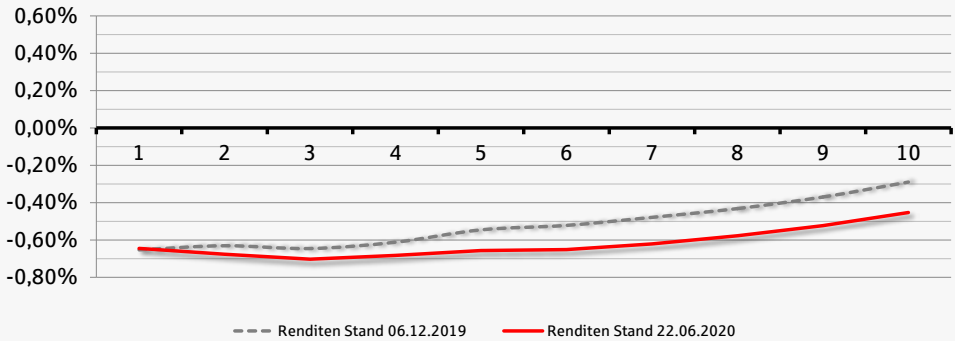
# Zinsen

Von einem historischen Zinstief zum nächsten?



**UPDATE**

## Renditen deutscher Bundesanleihen, Laufzeiten 1-10 Jahre



Quelle: Daten vwd Stand 22.06.2020, eigene Darstellung

Mit unserer Zinsprognose landeten wir in diesem Jahr wieder einen Volltreffer. Der selbst auferlegte Wirtschaftseinbruch, ausgelöst durch die Corona-Pandemie, ließ die Anleger im März Hals über Kopf in die Bundesanleihen flüchten. So rentierte die zehnjährige Bundesanleihe am 09.03.2020 mit -0,87% auf einem neuen historischen Tiefstand.

Obwohl in Europa der Höhepunkt der Corona-Pandemie überschritten sein dürfte, sind die ökonomischen Kosten der zur Eindämmung des Corona-Virus verhängten wirtschaftlichen Restriktionen noch nicht abschätzbar. Der BIP-Rückgang im zweiten Quartal 2020 dürfte trotz der wieder angelaufenen Wirtschaft in der Eurozone gravierend sein. Auch das Risiko einer zweiten Ansteckungswelle sowie ein Stopp der Lockerungsmaßnahmen bleiben vorerst präsent.

In diesem Umfeld gehen wir weiter davon aus, dass die Zinsen in Europa nicht in nennenswertem Umfang steigen werden. Die Aussicht einer möglicherweise geringeren Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Pandemie könnten aber für zwischenzeitlich leicht steigende Zinsen sorgen. Insgesamt lassen die Aktionen der europäischen Notenbank

(EZB) aber wenig Spielraum für steigende Zinsen. Der Blick über den Atlantik zeigt, dass der bisherige Zinsvorsprung in den USA sich fast völlig in Luft aufgelöst hat. Auch wenn dort noch keine negativen Renditen vorherrschen, ist das Zinsniveau ebenfalls auf ein historisch niedriges Niveau abgesunken.



- Verschärfte Negativzinspolitik der EZB
- Anhaltendes niedriges Wirtschaftswachstum in Europa und den USA
- Rezession

## Niedrige Zinsen

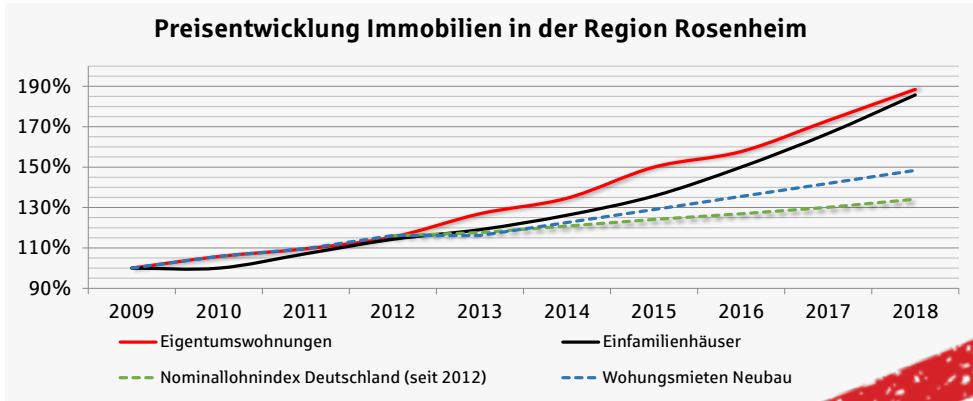


- Anleihen historisch teuer
- Starker Inflationsanstieg (z.B. durch Ausweitung der Strafzölle)
- Umschichtungen/Verkauf von Anleihen der Investoren wegen Überinvestition am Anleihenmarkt
- Geopolitische Konflikte

+ relevante positive Faktoren

- relevante Risiken





Quelle: Daten bulwiengesa AG Stand 05.02.2019, Vwdstatistik Stand 09.2018, eigene Darstellung

Unsere Prognose 2019 für weiter steigende Immobilienpreise in unserer Region ging voll auf. Unser Ausblick ist weiterhin positiv. Zinsen dürften diese tendenziell weiter antreiben. Das sehen wir eher zu Gunsten für kleinere Wohneinheiten im Vorteil. Ein Grund dafür ist die sich immer weiter öffnende Schere zwischen Kaufpreisen und verfügbaren Einkommen. In der Grafik können Sie entnehmen, dass die Preise von Immobilien im Zeitraum 2009 bis 2018 im Durchschnitt um 62,92% gestiegen sind. Die Entwicklung der Bruttolöhne (dargestellt durch den Nominallohnindex, dasgenau vom Statistischen Bundesamt) konnten im gleichen Zeitraum lediglich um 15,62% steigen. So werden sich zukünftig – aber auch heute – nur noch wenige ein Einfamilienhaus oder eine Eigentumswohnung leisten können. Die Bürger, bei denen der Wunsch nach Eigentum weiterhin groß ist, werden sich deshalb eher auf kleinere Wohneinheiten fokussieren müssen. Im Gegensatz zum Eigenbedarfskauf dürfte bei der Kapitalanlage hingegen etwas Gegenwind herrschen. Auch hier hat sich eine Schere zwischen Immobilienpreisen und Mieteinnahmen aufgetan, welche die Mietrenditen stark nach unten drückt. Hier bleibt unsere Kernfrage weiterhin: „Passt der Immobilienanteil in meine Gesamtvermögensstruktur oder entsteht dadurch möglicherweise ein Klumpen-Risiko?“

Nun könnte man meinen, dass die Immobilienanlage nur den Reichen vorbehalten ist. Das sehen wir anders! So ist mit offenen Immobilienfonds wirklich jedem die Anlage in Immobilien möglich. Das geht in der Regel schon ab 25 Euro monatlich – die Anschaffungskosten sind deutlich niedriger als bei einem Direktkauf. Nach einem Jahr Haltedauer kann der angelegte Betrag jederzeit mit einer 12-monatigen Kündigungsfrist wieder veräußert werden. Neben der breiten Risikostreuung auf beispielsweise den europäischen Immobilienmarkt, winken bei offenen Immobilienfonds Renditen von in der Regel konstant über 2% p.a. – und das ohne großen Verwaltungsaufwand durch Instandhaltung und Mieterwechsel!

Am Ende kommt es nämlich immer auf ein schlüssiges Gesamtkonzept in der Vermögensanlage an. Die vermeintlich biedere Anlage durch offenen Fonds, die in den Investitionsüberlegungen aber auf keinen Fall über die Waage gehen.



- Niedrige Finanzierungskosten und Null-/Negativzinsen für Geldanlage
- Ungebrochen hohe Nachfrage trifft auf knappes Angebot
- Zinsanlagealternativen so gut wie nicht mehr vorhanden

## Steigende Preise



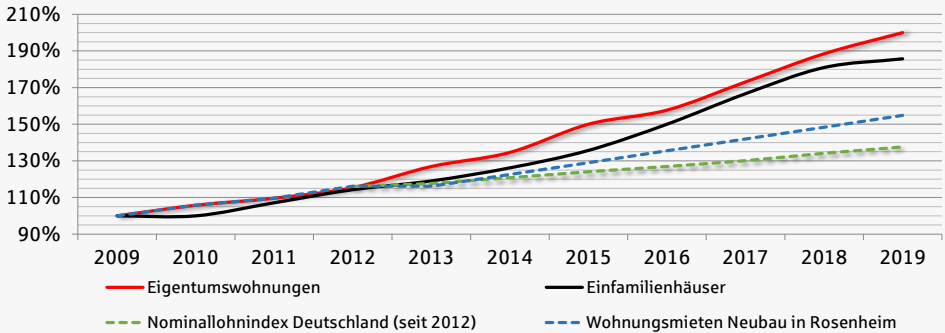
- Steigende Zinsen
- Wachstumsschwäche
- Rezession
- „Immobilienblase“ platzt

+ relevante positive Faktoren  
 – relevante Risiken



**UPDATE**

## Preisentwicklung Immobilien in der Region Rosenheim



Quelle: Daten bulwiengesa AG Stand 31.01.2020, [www.destatis.de](http://www.destatis.de)  
Stand 22.06.2020, eigene Darstellung

„Jetzt kommen die Preise zurück und da werde ich kaufen“ – Diesen Satz hören wir immer mehr in Bezug auf Immobilien. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass „Betongold“ keine signifikanten Preisrückgänge in 2020/2021 verzeichnen wird.

Diese These basiert – wie so viele – auf dem vielen „billigen Geld“. Natürlich werden Eigennutzer in dieser wirtschaftlich unklaren Lage dreimal überlegen, ob sie langfristiges Wohneigentum schaffen. Auf der anderen Seite gibt es aber private und institutionelle Investoren, bei denen sich weiterhin viel Liquidität angesammelt hat und das größtenteils mit Negativzinsen belegt ist. Unserer Meinung nach wird diese Käufergruppe den eingangs erwähnten möglichen Nachfrageausfall der Eigennutzer kompensieren können.

Natürlich werden sich am Immobilienmarkt aber Veränderungen durch Corona ergeben. „In 10 Jahren wird jeder zweite Mitarbeiter von Facebook im Home-Office arbeiten“ prognostiziert Marc Zuckerberg, Gründer von Facebook. Dieser Trend wird vor Europa nicht haltmachen. Dies verändert sowohl die Nachfrage bei Wohnimmobilien (das berühmte Arbeitszimmer wird wichtiger), als auch bei Büroimmobilien (flexiblere Lösungen werden

notwendig, Stichwort „Mietbüro“) – insgesamt sollte sich diese aber nicht reduzieren.

Der Direktinvestor muss sich natürlich selbst umfassende Gedanken über die Auswirkungen dieser Trends auf seine Immobilie machen. Unter Umständen ist Flexibilität gefragt, um sich der neuen Nachfragesituation anzupassen. Anleger von Immobilienfonds können sich – bei entsprechender Erfahrung der Fondsgesellschaft – relativ entspannt zurücklehnen. Egal bei welcher Variante: Diese (notwendigen) Veränderungen werden zu einer vorübergehenden Reduzierung der Erträge führen, sollten sich aber langfristig auszahlen.



- Niedrige Finanzierungskosten und Null-/Negativzinsen für Geldanlage
- Ungebrochen hohe Nachfrage trifft auf knappes Angebot
- Zinsanlagealternativen so gut wie nicht mehr vorhanden

## Steigende Preise

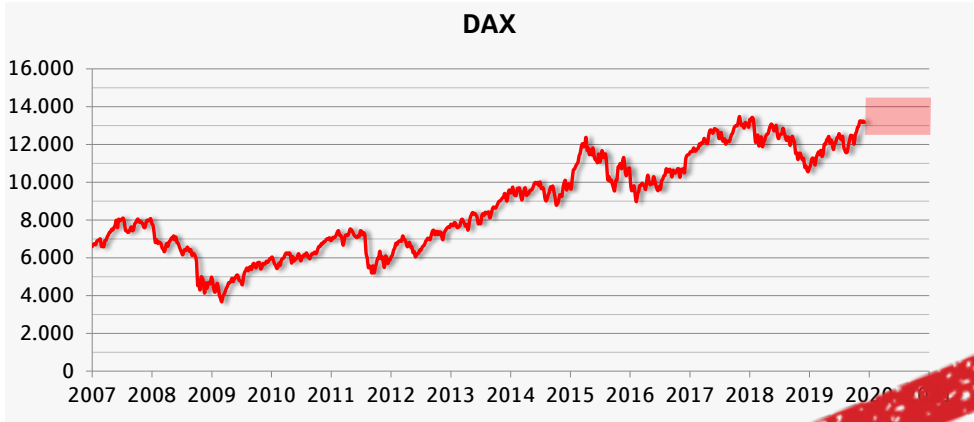


- Steigende Zinsen
- Wachstumsschwäche
- Rezession
- „Immobilienblase“ platzt

+ relevante positive Faktoren  
– relevante Risiken

# Aktien

TINA: There Is No Alternative.



Quelle: Daten vwd Stand 09.12.2020, eigene Darstellung

Wir sind sicher keine Freunde von Anleihen, aber ECKA ist sich nicht so gut an wie TINA. TINA: kurzes für "There Is No Alternative" (also "Es gibt keine Alternative"). Unser Motto für 2020 für "Anlagen Alternativen" (Anlagen Alternativen). Einen Grund dafür sehen wir in der Kapitalisierung der Wirtschaft im Rahmenbedingungen. Ein weiterer wichtiger Aspekt ist das niedrige beziehungsweise negative Zinsumfeld in Europa seit die europäische Notenbank (EZB) stützt die Märkte weiter mit Liquidität. Ein Ende ist nicht in Sicht. Dennoch parken immer noch viele Sparern ihr hartverdienenes Vermögen in der Hoffnung auf steigende Kurse in den Aktienmärkten. Dabei ist es wohl nur noch eine Frage der Zeit, bis die TINA-Verwahrentgelt oder Negativzins flächendeckend ausgedehnt werden muss.

Weitere Treiber für Aktien könnten fiskalpolitische Maßnahmen, Infrastrukturmaßnahmen, Steuersenkungen für Unternehmen und Privathaushalte sein. Sollte der Einsatz eines Aktienkaufprogramms der EZB Wirklichkeit werden, würde dies sogar einer Druckbetankung mit Raketentreibstoff für Aktien gleichen. Uns würde aber vorerst eine Lösung im Handelskonflikt zwischen den USA und China reichen, die aus unserer Sicht für weiter steigende Aktienkurse sorgen würde.

Das Argument von historisch hoch bewerteten Aktien lassen wir nur sehr bedingt gelten. So lag das historische Kurs-Gewinn-Verhältnis im DAX im Durchschnitt der letzten 30 Jahre bei 19, aktuell jedoch nur bei 15,81 (Stand 12.12.2019). In Anbetracht der dauerhaft extrem niedrigen Zinsen könnten Aktien sogar noch deutlich höhere Bewertungen erzielen als in der Vergangenheit. Denn bisher wurden solche Bewertungsextreme in der Regel durch eine Euphorie an den Aktienmärkten hervorgerufen. Von solch einer Euphorie sind wir derzeit aber noch weit entfernt. Dem DAX trauen wir in diesem Umfeld im Jahresverlauf 2020 einen Anstieg bis auf 14.500 Punkte zu.

Unser Fazit: Aktien (und Anlagenspenden) sind und bleiben langfristig die Anlageklasse mit der größten Erfolgswahrscheinlichkeit. Es gibt keine Alternativen. Die Schwankungen sind normal und bieten unsere Kunden in der Regel günstige Zukaufmöglichkeiten. Mit der Anlage in aktiv verwalteten Fonds könnten Sie langfristig die Chancen der Aktienmärkte weiter nutzen und die Transaktionskosten weiter reduzieren.



- Niedriges Zinsniveau
- Attraktive Ausschüttungen
- Geopolitische Risiken verlieren an Brisanz

## Steigende Märkte



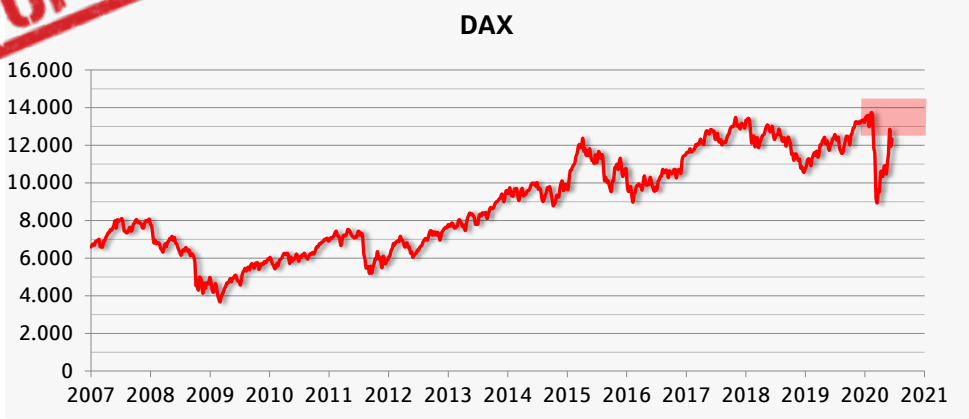
- Sinkendes globales Wirtschaftswachstum
- Geopolitische Risiken

+ relevante positive Faktoren  
- relevante Risiken





**UPDATE**



Quelle: Daten vwd Stand 15.06.2020, eigene Darstellung

Zu Beginn des Jahres sprach noch alles für die Aktienmärkte – TINA war das vorherrschende Anlagethema. Und dann kam aus dem Nichts die Corona-Pandemie und versetzte die Finanzmärkte in den Panikmodus.

Beim DAX bedeutete dies vom Hoch zum Tief rund 40% Kursverlust bzw. wurden innerhalb von 4 Wochen rund 6 ½ Jahre an Performance vernichtet. Allen Unkenrufen zum Trotz konnte man an den Börsen bis jetzt aber größtenteils eine V-förmige Erholung sehen.

Grund dafür sind die aufgelegten Konjunkturprogramme der Länder sowie die großzügigen Kaufprogramme der Notenbanken weltweit. Prognosen des Internationalen Währungsfonds zufolge sind diese in Summe deutlich größer, als der zu erwartete wirtschaftliche Schaden. Das ließ die Aktienkurse schneller nach oben springen, als vielen wahrscheinlich lieb ist. Haben sich Investoren während des Abverkaufs noch mit viel Cash sicher gefühlt, müssen Sie nun teilweise den steigenden Kursen hinterherlaufen.

So wirft die nun noch größere Liquiditätsflut das Thema der „Alternativlosigkeit von Aktien(-fonds)anlagen“ wieder auf. Wir bleiben damit,

vorbehaltlich einer derzeit nicht zu erwartenden zweiten Infektionswelle, bei unserer positiven Einschätzung und trauen dem DAX – trotz Corona – weiter den Anstieg bis auf 14.500 Punkte zu.

Konjunktur

Notenbanken

Zinsen

Immobilien

Aktien

Währungen

Gold



- Niedriges Zinsniveau
- Attraktive Ausschüttungen
- Geopolitische Risiken verlieren an Brisanz

## Steigende Märkte

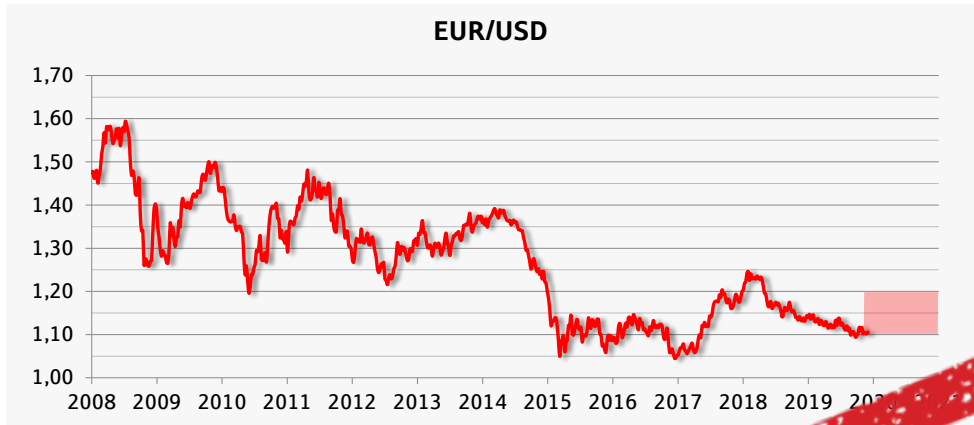


- Sinkendes globales Wirtschaftswachstum
- Geopolitische Risiken

+ relevante positive Faktoren  
– relevante Risiken

# Währungen

## Euro wieder mit Rückenwind



Quelle: Daten vwd Stand 09.12.2019, eigene Darstellung

Auch in unserer Rubrik „Währungen“ ist die beste Schutz für Ihr Vermögen ist die beste Streuung. (Anlageklasse) rein durch die Veränderung des Wertes um 4% hinzugewinnen. Aus Sicht des Euro, also auch der Wert und amerikanische Güter oder auch Reisen wurden entsprechend teurer. Der US-Dollar gab im Jahr 2009 generell den starken Währungen. So legte der US-Dollar gegenüber dem Dollar-Index USDX (Währungskorb aus sechs Währungen) um 10% an Wert zu. Vor allem in geopolitisch unruhigen Zeiten ist der US-Dollar immer wieder als „sicherer Hafen“. Diese Nachfrage führt unter anderem den US-Dollar steigen. Des Weiteren sind die USA das Industrieland mit den höchsten Leitzinsen – Island und einige osteuropäische Länder ausgenommen. Dies zog zusätzlich Kapital nach Amerika und unterstützte die Aufwertung des US-Dollars. Gleichzeitig leidet die Kaufkraft aus dem Ausland unter dem starken US-Dollar (da Einkäufe immer teurer werden). US-Präsident Donald Trump gefiel diese Entwicklung hingegen nicht. Deshalb erhöhte er den Druck auf die amerikanische Notenbank (FED) und dies letztlich mit Erfolg. Die FED senkte die Leitzinsen in 2019 insgesamt

drei Mal, was vorerst den Druck für eine weitere Aufwertung des US-Dollars nehmen sollte. Zwei weitere Gründe könnten 2020 für eine Abwertung des US-Dollars und somit für eine Aufwertung des Euros sprechen. Zum einen könnten die geopolitischen Risiken rund um den Globus unserer Meinung nach an Brisanz verlieren. Dadurch sollte die Nachfrage nach dem US-Dollar als „sicherer Hafen“ nachlassen. Zum anderen ist der Euro nach Berechnung der Landesbank Baden-Württemberg (Stand 25.09.2019) mit einer Kaufkraftparität (= fairer Wert) von 1,33 gegenüber dem USD deutlich unterbewertet. Deshalb erwarten wir den Euro im Jahresverlauf 2020 in einer Bandbreite von 1,10 – 1,20 US-Dollar.

Doch der US-Dollar ist nicht die einzige Währung, in die investiert werden kann. Risiko-reue Anleger sollten weitere Währungen als Alternativen in Betracht gezogen werden. Da die Entwicklung der Währungen jedoch sehr schwierig bis kaum vorherzusagen ist, sollten Sie sowohl die Währungen zum Beispiel Gold, als auch Immobilien überlegen. Neben fachlichen Expertise sollten sie die Spot-Risikoprüfung direkt vor Ort. So nehmen sie die Inflationsrate auf, die Konjunktur, die Politik und anderen Faktoren. Einzelfaktoren sind nicht wahr. Gerne zeigen wir Ihnen die Möglichkeiten in diesem Bereich auf und was dabei zu beachten ist.



- Weitere Zinssenkungen der amerikanischen Notenbank
- Geopolitische Risiken verlieren an Brisanz

## Starker Euro

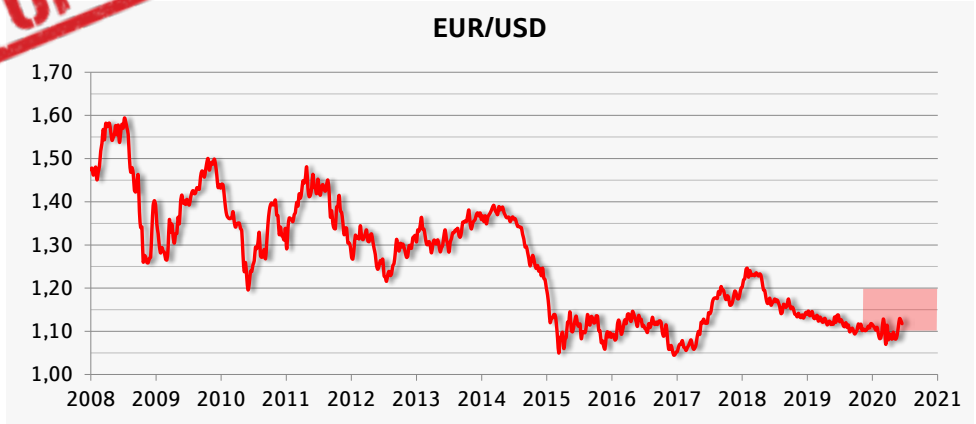


- Höhere Konjunkturdynamik der USA gegenüber Europa
- Höhere Staatsausgaben in den USA

+ relevante positive Faktoren  
 - relevante Risiken



**UPDATE**



Quelle: Daten vwd Stand 15.06.2020, eigene Darstellung

Unsere Argumentationskette zur Entwicklung des US-Dollars war grundsätzlich richtig. Die geopolitischen Risiken haben weltweit an Brisanz verloren und auch der Zinsvorteil des US-Dollars nahm weiter ab.

Dafür kam aber mit der Corona-Pandemie ein ganz neuer Spieler aufs Feld, der auch die Währungen untereinander deutlich in Aufruhr versetzte. Heftige Ausschläge waren auch beim Währungspaar EUR/USD die Folge. So schwankte der Euro zum US-Dollar in der Bandbreite von 1,06 bis 1,15 (Stand 17.06.2020: 1,12).

Zuletzt sorgten Nachrichten aus dem Euroraum, dass die konjunkturelle Talsohle im dritten Quartal und somit die Rezession beendet sein könnte, für einen stärkeren Euro. Der zeitversetzte Verlauf der Pandemie, aber auch die höhere Infektionszahl in den USA, spricht grundsätzlich für eine schnellere wirtschaftliche Stabilisierung in Europa. Ebenso hat sich der Zinsvorteil des US-Dollars auf ein Minimum reduziert. So sollte der Trend der Euro-Aufwertung auch im zweiten Halbjahr weiter anhalten. Die politischen und wirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren können aber weiterhin zu erhöhten Schwankungen bei EUR/USD führen.



- Weitere Zinssenkungen der amerikanischen Notenbank
- Geopolitische Risiken verlieren an Brisanz

## Starker Euro



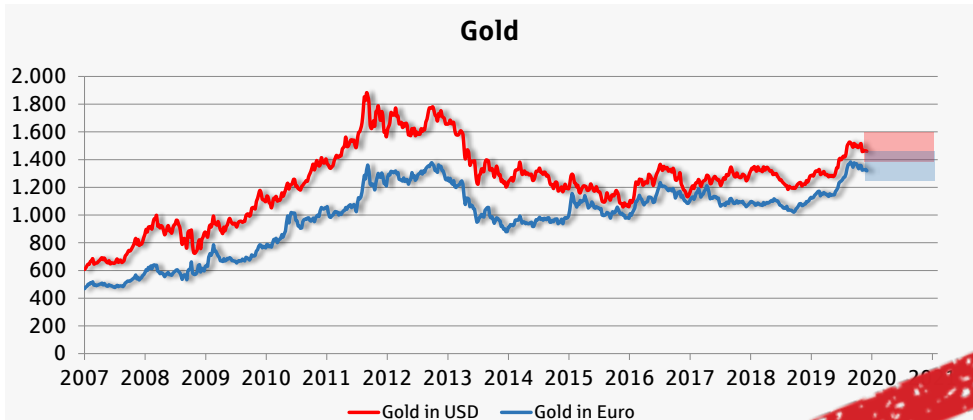
- Höhere Konjunktdynamik der USA gegenüber Europa
- Höhere Staatsausgaben in den USA

+ relevante positive Faktoren

- relevante Risiken

# Gold

Glänzt weiter in Sachen Kaufkraft



Quelle: Daten vwd Stand 09.12.2020 eigene Darstellung

Für diese These müssen wir gedanklich erst einmal vor mehr als 2.000 Jahren in die Vergangenheit reisen. So konnte sich ein römischer Angehöriger der Oberschicht für eine Unze Gold etwa ein Kilogramm mit Gürtel und Lederschuhen kaufen. Dass diese maßgeschneiderten Waren verkauft wurden, ist heute nicht mehr zu tragen, sondern anzüge und Kleider, die heute Gold wert sind. Gold ist heute ungefähr 1.300 Euro wert. Gehört man nun mit diesem Geld (also 1.300 Euro) einkaufen, bekommt man für einen Kilogramm Gold einen Anzug mit Gürtel und Lederschuhen. Gold hat also seine Kaufkraft über viele Jahrhunderte hinweg behalten. Wir geben zu, dass der Goldpreis stark schwanken kann, so dass diese Rechnung sicher nicht zu jedem Zeitpunkt aufgeht – aber im Durchschnitt eben schon. Ähnliche Beispiele gibt es noch für Nahrungsmittel, Schiffe und vieles mehr. Aber warum ist das so?

Gold verdankt diese einzigartige Eigenschaft zwei Faktoren:

- Mit kaum einem anderen Gegenstand kann man so viel Gegenwart auf so kleinem Raum (sehr hohe Dichte, damit sehr schwer) bündeln und transportieren.
- Es ist selten und nicht in beliebiger Menge vermehrbar.

Gerade die letzte Eigenschaft weist das heutige Geld nicht mehr auf. War es früher noch notwendig Geld in Papierform zu drucken (ganz oder teilweise mit Gold und/oder Devisenreserven gedeckt), ist das Giralgeld heute durch die Zentralbanken auf Knopfdruck vermehrbar. Dies bringt uns wieder auf unsere These in den Eingangsworten zurück: Steigt aktuell der Preis von Sachwerten wie Aktien, Immobilien und Gold wirklich? Oder sinkt der Wert unseres Geldes, weil es nicht mehr knapp ist? Wie Sie in unserer Rubrik „Notenbanken“ entnehmen können, hat sich die weltweite Geldmenge seit 2008 exponentiell vermehrt. Gold muss hingegen mühsam aus der Erde gegraben und bearbeitet werden. Zudem setzt wollen wir Ihnen die Knappheit von Gold einmal vor Augen führen. Würde man alle Goldvorräte, die in den letzten Jahrhunderten geschmelzt wurden zu einem Würfel einschmelzen, sähe dieser die Kantlänge von nur 21,56 Metern (zum Vergleich: 2008-2019: 21,56 Meter).

Bei steigenden Werten von Sachwerten setzen die Marktteilnehmer auf Aktien und nicht auf Gold. Die oben genannten Probleme, die wir im „Risiko 2020“ beschrieben haben, sprechen aber dagegen. So sinkt der Goldpreis in der Tendenz weiter. Verursacht durch die Inflationsbewehrung, die wir für 2020 sogar erwarten. Die Anstiege der Sachwerte Aktien und Gold als möglich. Rein nach dem Motto: „Die Flut hebt alle Boote“. Der Goldpreis konnte sich über 1.400 US-Dollar stabilisieren und in der Spitze auf über 2.000 US-Dollar pro Unze im Jahresverlauf steigen.



- Wertaufbewahrungscharakter von Gold nimmt in Zeiten steigender Geldmengen und Negativzinsen zu
- Seit Kurzem begonnene Aufwärtsdynamik nimmt weiter Fahrt auf
- Natürliche Begrenzung wirkt mittelfristig werterhöhend

## Steigende Preise



- Positive Aktienmärkte könnten mittelfristig das Interesse an Gold niedrig halten
- Regulatorische Eingriffe in den Goldhandel durch Notenbanken

+ relevante positive Faktoren

- relevante Risiken

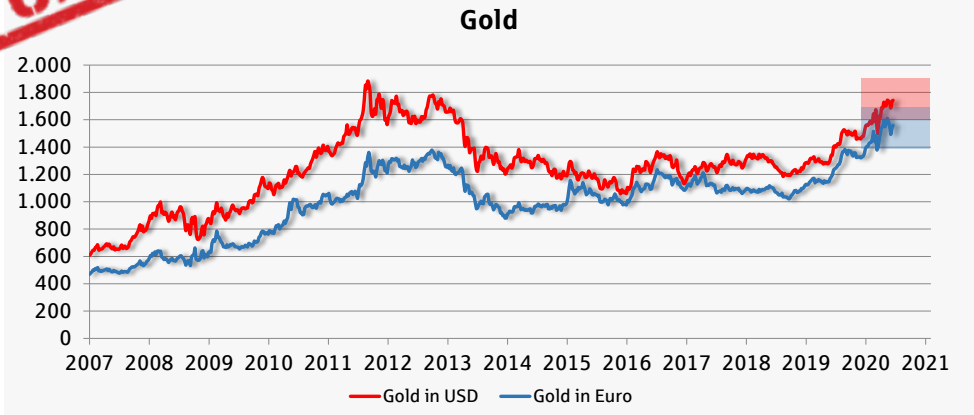


# Gold

Glänzt weiter in Sachen Kaufkraft



**UPDATE**



Quelle: Daten vwd Stand 15.06.2020, eigene Darstellung

„Was ist Ihr Geld wert?“ – Das ist der Titel unserer Perspektiven 2020. Nach der massiven Liquiditätsausweitung durch die weltweiten Notenbanken stellt sich die Frage mehr denn je.

Unser Kursziel für Gold wurde zum Jahresbeginn nicht nur erreicht – es wurde sogar deutlich übertroffen. Aktuell macht der Preis des Edelmetalls eine Verschnaufpause bei rund 1.700 US-Dollar. Dies ist vor allem in der aktuellen Erholungsphase an den Aktienmärkten begründet. Die hohe Nachfrage nach Edelmetallen halten wir aber für ungebrochen.

Da die Marktkapitalisierung von Gold (aber auch Silber) im Vergleich zur Geldmenge sehr gering ist, führen bereits minimale Positionsveränderungen von institutionellen Investoren (z.B. Staatsfonds, Pensionsfonds...) zu größeren Preisausschlägen. So kann der Goldpreis mit zunehmender Aktienkaufsturz durchaus nochmal in die Region 1.600 USD fallen, die aus unserer Sicht aber eine gute Nachkaufgelegenheit darstellen sollte.

Unsere Empfehlung für eine Beimischung von Gold in der Größenordnung von 5-10% des Gesamtvermögens hat sich auch in der Corona-Krise bewährt.

Dadurch konnten Verluste auf der Aktienseite teilweise kompensiert werden. Zwar ist ein Wertzuwachs immer schön, wir sehen bei der Beimischung von Gold aber immer den Effekt der Risikoreduktion für das Gesamtvermögen im Vordergrund!

Wer diesen wichtigen Geldanlagebaustein nicht im Anlagefokus hat, für den ist eine regelmäßige Investition – wie mit unserem Edelmetallspargplan – definitiv die beste Lösung. Informieren Sie sich dazu gerne bei Ihrem/r Berater/in.



- Wertaufbewahrungscharakter von Gold nimmt in Zeiten steigender Geldmengen und Negativzinsen zu
- Seit Kurzem begonnene Aufwärtsdynamik nimmt weiter Fahrt auf
- Natürliche Begrenzung wirkt mittelfristig werterhöhend

## Steigende Preise



- Positive Aktienmärkte könnten mittelfristig das Interesse an Gold niedrig halten
- Regulatorische Eingriffe in den Goldhandel durch Notenbanken

# Jetzt investieren?

## Börsenpsychologie (Teil 1)

### Börsenlage und Gefühlslage



Gier/Euphorie



aufkommende  
Kaufstimmung



neutral bis  
leichte Skepsis



nervöse  
Verkaufsstimmung



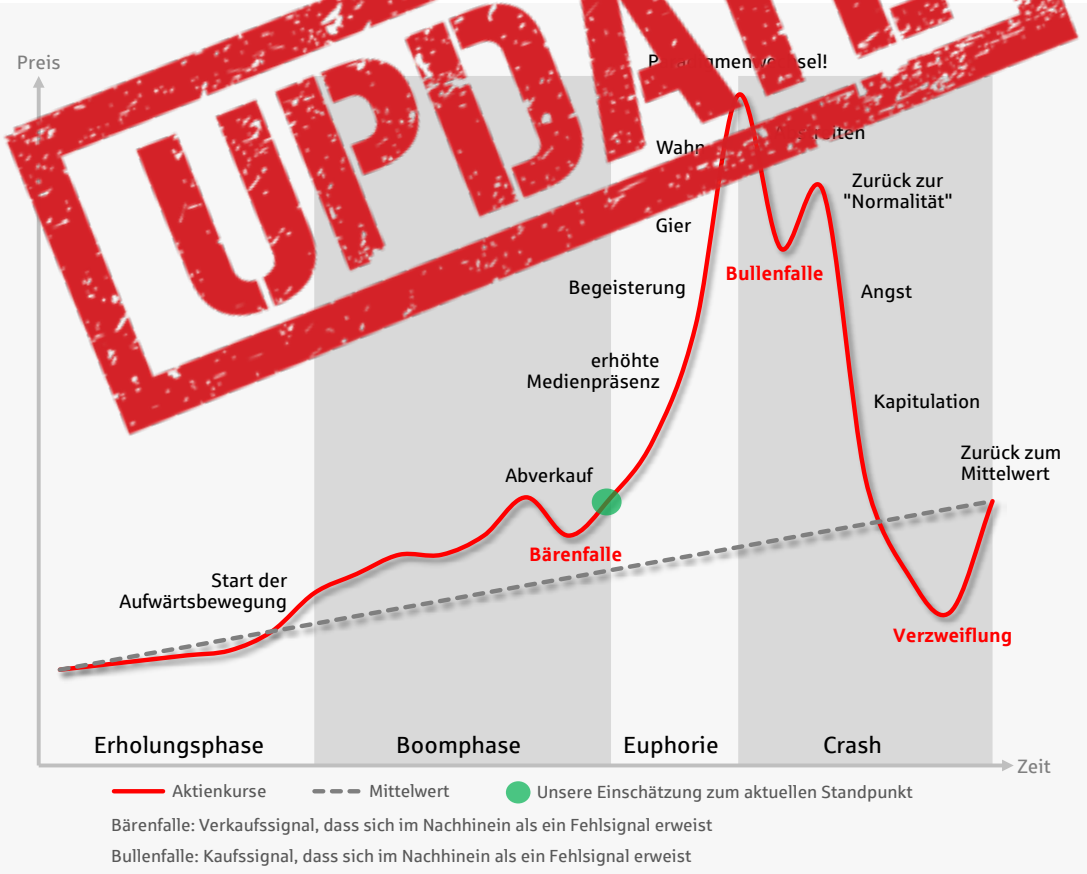
Angst/Panik



*„Die Börse reagiert gerade mal zu zehn Prozent auf Fakten.  
Alles andere ist Psychologie.“*  
André Kostolany

Bereits in der letzten Ausgabe haben wir Ihnen vereinfacht fünf Börsenphasen und die jeweilige Gefühlslage eines typischen Investors gegenübergestellt. Je nach Börsenlage kann sich die Stimmung eines Anlegers schnell von euphorisch über skeptisch und nervös bis hin zu panisch und umgekehrt ändern. Das trifft vor allem auf Börsenneulinge zu und liegt wohl in der Natur des Menschen. Je mehr man sich jedoch bei Investitionsentscheidungen von seinen Gefühlen leiten lässt, umso schlechter wird in der Regel das Anlageergebnis. Weder Sie noch wir können genau wissen, ob es sich aktuell um den optimalen Kauf- oder Verkaufszeitpunkt handelt. Nebenbei: Den wird man in aller Regel so gut wie nie treffen. Letztes Jahr haben wir Ihnen an dieser Stelle noch die typischen Gedankengänge eines Investors anhand des kurzfristigen DAX-Kursverlaufes dargestellt.

Dieses Jahr wollen wir Ihnen aufzeigen in welcher Gefühlslage sich unserer Meinung nach die Aktienmärkte in der aktuellen Aufwärtsphase befinden. Das ist uns deshalb wichtig, um Ihnen ein wenig die Angst vor dem Investieren zu nehmen. Wir stellten fest, dass – egal ob der DAX bei 10.300 Punkten oder bei über 13.000 Punkten stand – die Kauflust nach Aktien nur bedingt vorhanden war. Einmal war die Angst vor einer drohenden Rezession zu groß, ein anderes Mal waren die Kurse bereits zu hoch. Wie bereits beschrieben, basieren solche Entscheidungen oft auf eigenen Emotionen und sind meist nicht rational hergeleitet. Bei Betrachtung des Schaubildes sollten Sie sich – natürlich unter den allgemeinen Rahmenbedingungen – die Frage stellen: bis wann und unter welchen Umständen schon so euphorisch Aktien gegenüber dem Risiko einer Wertverdrückung vorherrschen könnte?





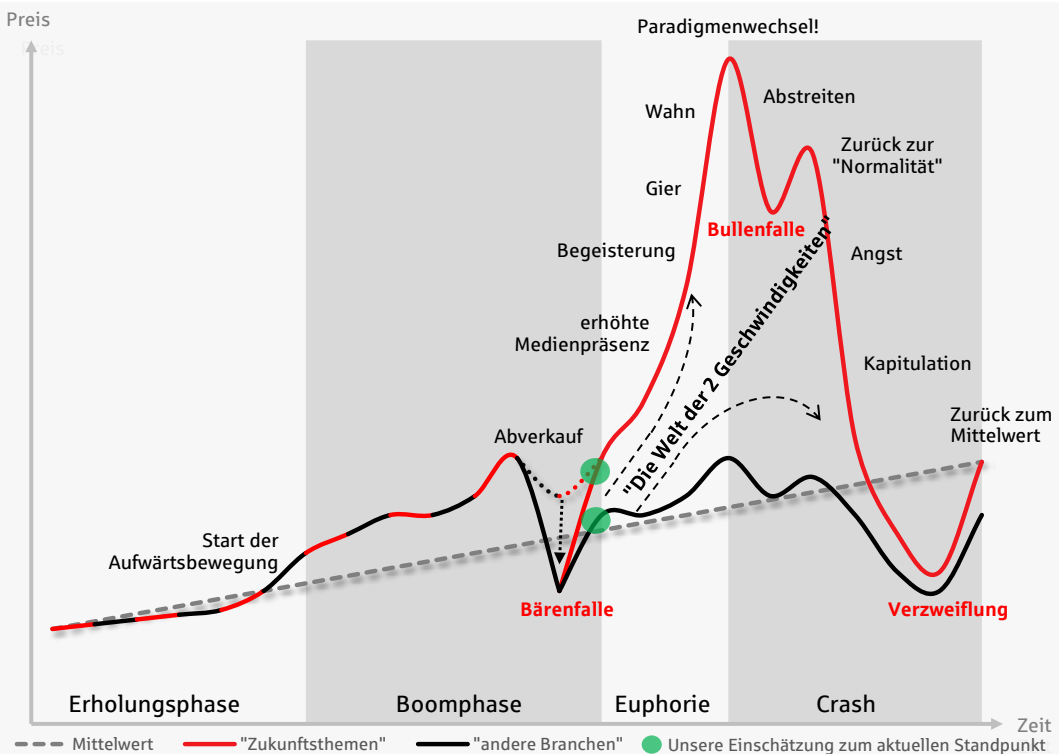
Nach dem extrem starken und schnellen Abverkauf an den Aktienmärkten setzten diese nahezu nahtlos zu einer fulminanten Erholungs-Rallye an. Fast so, als ob es „Corona“ nie gegeben hätte. Bei genauerer Betrachtung der einzelnen Branchen zeichnet sich jedoch ein stark differenziertes Bild ab. Unternehmen aus den Bereichen Gesundheit/Pharma sowie Technologie profitierten im ersten Zuge der Erholung deutlich und führten die Liste der Gewinneraktien mit an. Zu den großen Verlierern zählten zyklische Branchen wie etwa Automobil, Industrie, Banken und Handel. Besonders schwere Rückschläge mussten die Aktien aus der Branche Luftfahrt, Verkehr und Tourismus hinnehmen. Durch die Ausgangsbeschränkungen und beschlossenen Grenzsicherungen sind hier die Umsätze während des „Shutdowns“ fast vollständig zum Erliegen gekommen.

Neben den wirtschaftlichen Verlierern bringt die Krise aber auch mögliche zukünftige Gewinner hervor. Experten erwarten, dass durch „Corona“ die Digitalisierung um zwei bis drei Jahre beschleunigt wird. So war es bis letztes Jahr nur in wenigen Betrieben möglich von zu Hause aus zu arbeiten. Was vorher noch eher die Ausnahme im Arbeitsalltag von vielen Berufstätigen war, wurde innerhalb weniger Wochen zur neuen Normalität. Wer vor Corona noch keine Einkäufe online tätigte, war spätestens jetzt beinahe dazu gezwungen. Diese gesellschaftlichen Verhaltensänderungen wie etwa im Einkauf und bei der Ausübung der Arbeit werden den Branchen Onlinehandel und Technologie zu weiterem Wachstum verhelfen. Die amerikanische Index Nasdaq-100, in dem unter anderem die größten Technologieunternehmen der Welt gelistet sind, konnte inzwischen sogar ein neues Jahreshoch ausbauen.

Eine weitere Branche, die bereits während der Krise zu den Gewinnern zählte, ist der Gesundheitsbereich. Dieser Sektor könnte in der Zukunft weiter von der Forschung im Bereich der Viruserkrankungen und der Impfstoffentwicklung profitieren. Ebenso spricht für diesen Sektor das aufgedeckte Problem der Abhängigkeit von China. Die unterbrochenen Lieferketten während der Krise und das Fehlen von dringend benötigten Schutzausrüstungen und Beatmungsgeräten verdeutlichte dies. So

werden diese Länder in Zukunft mehr finanzielle Mittel für heimische Unternehmen bereitstellen, um im Bedarfsfall bei einer ähnlichen Situation schneller und unabhängiger von Lieferketten und Transportwegen agieren zu können.

Wir denken, dass sich „Zukunftsthemen bzw. Megatrends“ wie zum Beispiel Technologie und Gesundheit (rote Linie), auch zukünftig wesentlich besser entwickeln könnten als andere Branchen (schwarze Linie). Deshalb verändern wir auch unsere Grafik zum aktuellen Börsenzyklus und teilen die zukünftige Aktienmarktentwicklung in „2 Geschwindigkeiten“ auf. Aktien, deren Geschäftsmodell noch lange mit den Corona-Folgen zu kämpfen haben, werden eher eine moderate Entwicklung vollziehen (schwarze Linie). Bei den Aktien der sogenannten „Zukunftsthemen“ (rote Linie) haben wir bis dato schon neue Jahreshöchststände erreicht – dieser Trend sollte weiter anhalten und könnte sich sogar noch extrem verstärken. Wie bereits in unseren Update-Texten mehrmals beschrieben – genug Geld ist da, um die Aktienmärkte zu befeuern! Sie müssen sich nur für die richtigen entscheiden.



Bärenfalle: Verkaufssignal, dass sich im Nachhinein als ein Fehlsignal erweist

Bullenfalle: Kaufsignal, dass sich im Nachhinein als ein Fehlsignal erweist

# 50 JAHRE AKTIEN-RENTEN

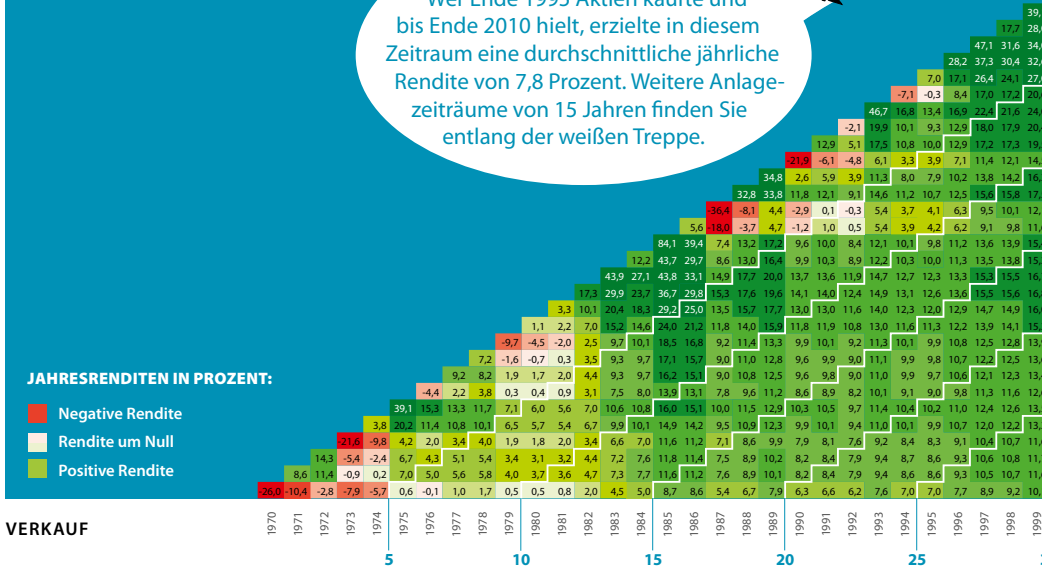
## DAS DAX-RENDITE-DREIECK DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS



Das Prinzip:  
Wer Ende 1995 Aktien kaufte und bis Ende 2010 hielt, erzielte in diesem Zeitraum eine durchschnittliche jährliche Rendite von 7,8 Prozent. Weitere Anlagezeiträume von 15 Jahren finden Sie entlang der weißen Treppe.

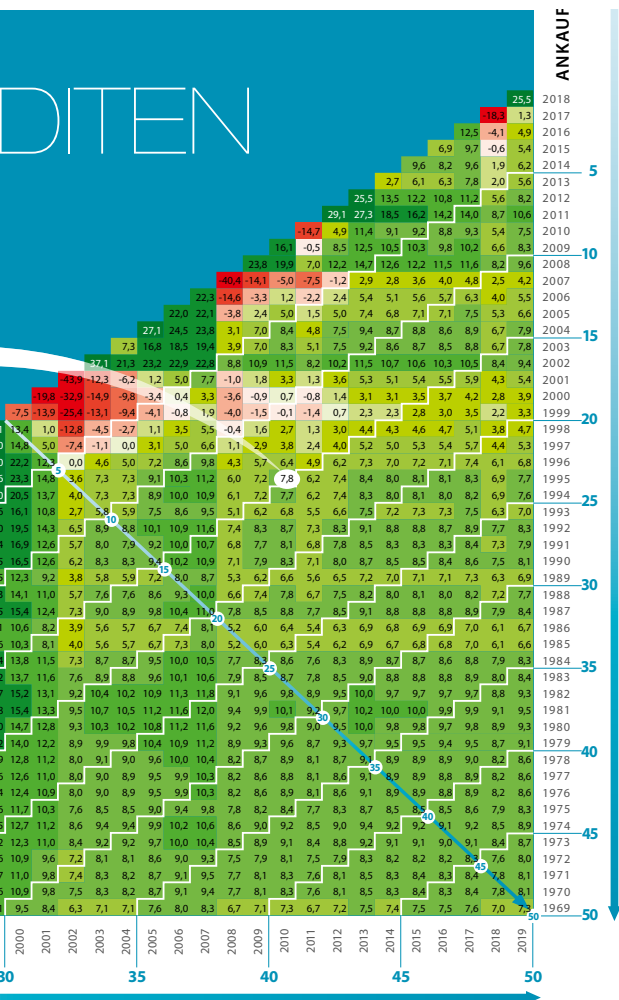
**JAHRESRENDITEN IN PROZENT:**

- Negative Rendite
- Rendite um Null
- Positive Rendite



### ANLAGEZEITRAUM IN JAHREN

Das DAX-Renditedreieck hat seinen festen Platz in unseren jährlichen Perspektiven. Doch warum drucken wir Ihnen Jahr für Jahr immer wieder diese Übersicht? Ganz einfach: Die Aktienquote deutscher Sparer ist im internationalen Vergleich immer noch erschreckend niedrig! Dabei sind Aktien langfristig die Anlageklasse mit den größten Erfolgsaussichten. Und wie hoch war das Risiko in der Vergangenheit? Bei genauerer Betrachtung der Grafik erkennen Sie, dass es ab einem Anlagezeitraum von



Quelle: DAI (Deutsches Aktieninstitut e.V.)

Das DAX-Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts bildet die Rendite des Deutschen Aktienindex DAX in der Vergangenheit ab. Berechnungsgrundlage sind die Jahresschlussstände der jeweiligen Jahre. Vergangenheitsbezogene Daten sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Auch berücksichtigt die Darstellung keine Kosten, die beim Kauf oder Verkauf von Aktien entstehen.

\* 2000-2011: -0,80% p.a.  
1999-2010: -0,10% p.a.  
1999-2011: -1,40% p.a.

Stand: 31. Dezember 2019

zehn Jahren nur drei Zeiträume\* gab, bei denen eine negative Rendite am Ende stand.

Im Gegensatz dazu gab es viele positive Zeiträume mit Renditen zwischen 0,50% p.a. und 16,8% p.a., auch wenn der Blick in die Vergangenheit keine Gewissheit für die Zukunft gibt. Was spricht also aus Ihrer Sicht langfristig nun noch dagegen?

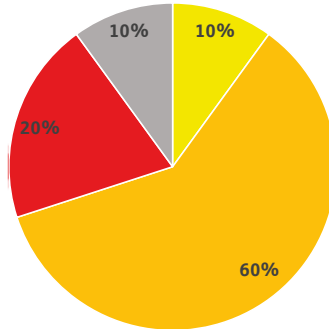


# „Unterm Strich“

Strukturieren Sie Ihr Vermögen so, dass es zu Ihnen passt.  
Wenn Sie verschiedene Anlageklassen mischen, können Sie eine Rendite erreichen, die Ihr Vermögen erhält und/oder sogar vermehrt.

## ertragsorientiert

- Liquidität
- Renten/Spareinlagen
- Aktien
- Immobilien



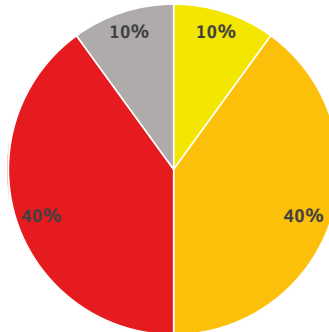
Ertrag 1,80 %\*  

---

Realertrag -0,20 %\*

## wachstumsorientiert

- Liquidität
- Renten/Spareinlagen
- Aktien
- Immobilien



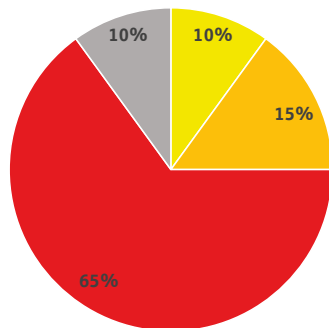
Ertrag 2,90 %\*  

---

Realertrag 0,90 %\*

## chancenorientiert

- Liquidität
- Renten/Spareinlagen
- Aktien
- Immobilien



Ertrag 4,28 %\*  

---

Realertrag 2,28 %\*

\*Prognosen – Renditeannahmen p.a. (langfristige Erwartungswerte, insb. bei Aktien sind starke Schwankungen möglich): Liquidität 0,00%, Renten/Spareinlagen 0,50%, Immobilien 3%, Aktien 6%, langfristiges Inflationsziel 2,00%, ohne Berücksichtigung von Steuern

Wie Sie den vorangegangenen Ausführungen entnommen haben, sind wir sehr optimistisch für die Aktienmärkte. Viele Investoren bewerten aus unserer Sicht die Krisen und Risiken höher als die Chancen, die der Sachwert Aktie (ausgenommen Aktien von Finanzunternehmen und „Zombieunternehmen“) mit sich bringt. Aus unserer Sicht steht aber das Finale einer bereits langen Aufwärtsphase der Aktienmärkte noch vor uns. Nur wie lange sie noch dauert, weiß keiner. Eine seriöse Prognose ist dafür auch nicht zu treffen. Vielleicht hilft Ihnen aber ein Zitat von Sir John Templeton (britischer Unternehmer und Fondsmanager 1912-2008):

„Bullenmärkte werden im Pessimismus geboren, wachsen in der Skepsis, reifen im Optimismus und sterben in der Euphorie.“

Wir sehen die Märkte aktuell noch in der Phase der Skepsis. Werden Sie also erst vorsichtiger, wenn die Masse euphorisch wird. Trotzdem sollten folgende Risiken nie aus den Augen verloren werden, denn schon eine davon könnte die nächste größere Korrektur an den Aktienmärkten hervorrufen:

- Vertrauensverlust in Geldpolitik der Notenbanken löst massiv steigende Zinsen aus (Bondcrash), z.B. durch eine zu starke Reduzierung der Geldmenge durch die Notenbanken
- Gefährdung der wirtschaftlichen Erholung durch geopolitische Konflikte und Terroranschläge
- Comeback der Eurokrise / Schuldenkrisen der Industrienationen (Überschuldung / EU-Austritt)
- Extremer Preisanstieg oder Verknappung von Energierohstoffen und industriell wichtigen Rohstoffen, z.B. Öl, Lithium, ...
- Passive Index-Anlagen: In den letzten Jahren haben Indexfonds (ETFs) die führende Rolle bei der Kapitalanlage übernommen. Denn in Aufwärtsphasen haben Investoren die Sorge, die positive Marktentwicklung zu verpassen. So beobachten wir diesen Trend der Indexanlage vor allem seit 2009. In Seitwärts- aber besonders in Abwärtsphasen sind diese Anlagen aber die ersten, die über Bord geworfen werden. Es kommt zu einer regelrechten Verkaufswelle, um größere Verluste so gut es geht noch zu vermeiden. Dies war in den zurückliegenden Abwärtsphasen kein Problem, da ETFs noch eine untergeordnete Rolle spielten. So könnten zukünftige Verkaufsphasen durch diesen Masseneffekt noch viel größere Korrekturen an den Aktienmärkten hervorrufen.

In unseren Prognosen sind solche oder ähnliche Risiken nur zu einem Teil berücksichtigt. Sollten eine oder mehrere davon tatsächlich eintreten, wären unsere Prognosen für diesen Fall zu korrigieren.

## Unsere Anlageempfehlung: Hätten Sie es gewusst?

Vielen Lesern unserer Perspektiven wird es sicher auffallen: Unser Fazit der letzten Jahre bleibt gleich. Warum? Zum einen hat sich kaum etwas an den globalen Rahmenbedingungen verändert. Grundlegende Trends, wie etwa die Notenbankpolitik, sollten sich fortsetzen. Zum anderen gehört unser Rat – eine Streuung des Vermögens auf mehrere Anlageobjekte – zu der Grundlage einer langfristig erfolgreichen Geldanlage.

Denn Vermögensstrukturierung bedeutet:

Durch eine breite Streuung, Risiken reduzieren und Chancen nutzen sowie eine möglichst stetige und stabile Entwicklung erzielen.

Das Umfeld mit großer Verschuldung, geopolitischen Risiken, usw. (siehe dazu auch Seite 23 „Risiken 2020“) bleibt uns weiter erhalten. Gerade deshalb ist es für Sie wichtig, die vorhandenen Risiken Ihres Anlagevermögens so gut es geht zu erkennen und zu steuern. Sprechen Sie mit Ihrem/-er Berater/-in und erarbeiten Sie zusammen ein auf Ihr Rendite-/ Risikoprofil zugeschnittenes Anlagekonzept.

Wir bleiben unserem Leitgedanken weiter treu:

*„Der beste Schutz für Ihr Vermögen ist eine breite Streuung auf verschiedene Anlageklassen (Tagesgeld, Anleihen, verschiedene Währungen und Realwerte wie Aktien, Gold, Immobilien, etc.), denn nichts ist sicher oder absolut vorhersehbar in einer zunehmend instabilen Welt!“*

## Vereinbaren Sie einen Beratungstermin

Sie wollen sich mit Ihrer Anlagestrategie zukunftsfähig aufstellen?

Wir erarbeiten gemeinsam mit Ihnen ein strukturiertes Anlage-Konzept. Vereinbaren Sie einfach einen Beratungstermin.

**08031 / 182-0**

# Disclaimer

Erstellt am 13.12.2019 / Update 01.07.2020 von der Sparkasse Rosenheim-Bad Aibling, Private Banking.

Diese Broschüre wurde von der Sparkasse ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und ist nicht als Anlageberatung zu verstehen. Sie beinhaltet zukunftsorientierte Aussagen wie z.B. Renditeprognosen. Diese Aussagen beruhen auf Schätzungen und Prognosen, die der Sparkasse zum Zeitpunkt der Erstellung zur Verfügung stehen und umfassen zudem Aussagen über unsere Annahmen und Erwartungen.

Zukunftsorientierte Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Eine Vielzahl wichtiger Faktoren kann dazu beitragen, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von zukunftsorientierten Aussagen abweichen. Es gibt somit keine Garantie dafür, dass diese sich in der Zukunft als richtig erweisen werden.

Wir übernehmen keine Verpflichtung, zukunftsorientierte Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse zu aktualisieren oder zu berichtigen bzw. auf dem neuesten Stand zu erhalten oder Sie hierüber zu unterrichten. Sofern in dieser Broschüre Bezug auf Wertentwicklungen der Vergangenheit genommen wird, so weisen wir darauf hin, dass Vergangenheitswerte grundsätzlich kein Indikator für die Performance/Wertentwicklung der Zukunft sind. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Broschüre übernehmen wir keine Haftung.

Herausgeber:

Sparkasse Rosenheim-Bad Aibling  
Kufsteiner Str. 1-5  
83022 Rosenheim

Tel.: 08031 / 182-70100  
Fax: 08031 / 182-70050  
privatebanking@spk-ro-aib.de

## Bleiben Sie am Ball

Mit unserem monatlichen Privatkunden-Newsletter erfahren Sie in der Rubrik „Zins & Börse“ regelmäßig Neuigkeiten zu Finanzmarktthemen – mit Einschätzungen und Meinungen der Experten aus dem Private Banking Ihrer Sparkasse Rosenheim-Bad Aibling.

Privatkunden-Newsletter kostenlos abonnieren:

[spk-ro-aib.de/newsletter](https://www.spk-ro-aib.de/newsletter)