

» Mit diesem Rückblick informieren wir Sie über unsere persönliche Einschätzung zu den Entwicklungen an den Kapitalmärkten im zurückliegenden Quartal und unsere Erwartungen hinsichtlich der bevorstehenden Entwicklungen. Die Informationen sollen Ihrer Orientierung dienen; sie können jedoch nicht eine individuelle Anlageberatung und -empfehlung ersetzen.

Stand: 23.12.2020

## Das Wichtigste auf einen Blick:

- » Die Börsen setzen auf weltweite Schutzimpfungen, Wirtschaftswachstum und den neuen US-Präsidenten.
- » Milliarden schwere Rettungspakete treiben die Verschuldung auf Rekordhöhen.
- » Nullzins - Inflation = negativer Realzins.
- » Aktienbewertungen erscheinen in der heutigen Nullzinswelt in neuem Licht.
- » Nachhaltige Investments haben zuletzt bessere Anlageergebnisse als ihre klassischen Pendant erzielt.

## HOFFUNGSVOLL IN DIE NEUE NORMALITÄT

„Es gibt historische Momente, in denen die Zukunft ihre Richtung ändert. Wir nennen sie Weggabelungen oder Tiefen Krisen. Diese Zeiten sind jetzt.“ Schon der Blick zurück auf 2020 zeigt, wie zutreffend diese Worte des renommierten Zukunftsforschers Matthias Horx sind. Wer hätte es vor einem Jahr für möglich gehalten, dass wir nur noch mit Masken das Haus verlassen, Kultur- und Sportveranstaltungen untersagt sind und Medien stündlich die täglichen Infektionszahlen bekanntgeben. Diese Zustände werden sich auflösen, andere werden hingegen bleiben oder sich verstärken. Das Homeoffice hat den Berufsalltag längst erobert und wird sich dort etablieren. Die Kommunikation via Bildschirm ist selbstverständlich, viele Geschäftsreisen sind hingegen überflüssig geworden und manches digitale Veranstaltungsformat wird fortbestehen. Der Online-Handel geht einmal mehr gestärkt aus dem Kampf gegen die Pandemie hervor, während besonders der stationäre Handel in vielen Staaten einen zweiten Lockdown verkraften muss. Nicht nur hierzulande haben die Wirtschaftsinstitute deshalb ihre Prognosen nach unten korrigiert. Gleichwohl bleiben ihre Erwartungen für die Wachstumsaussichten in 2021 positiv.

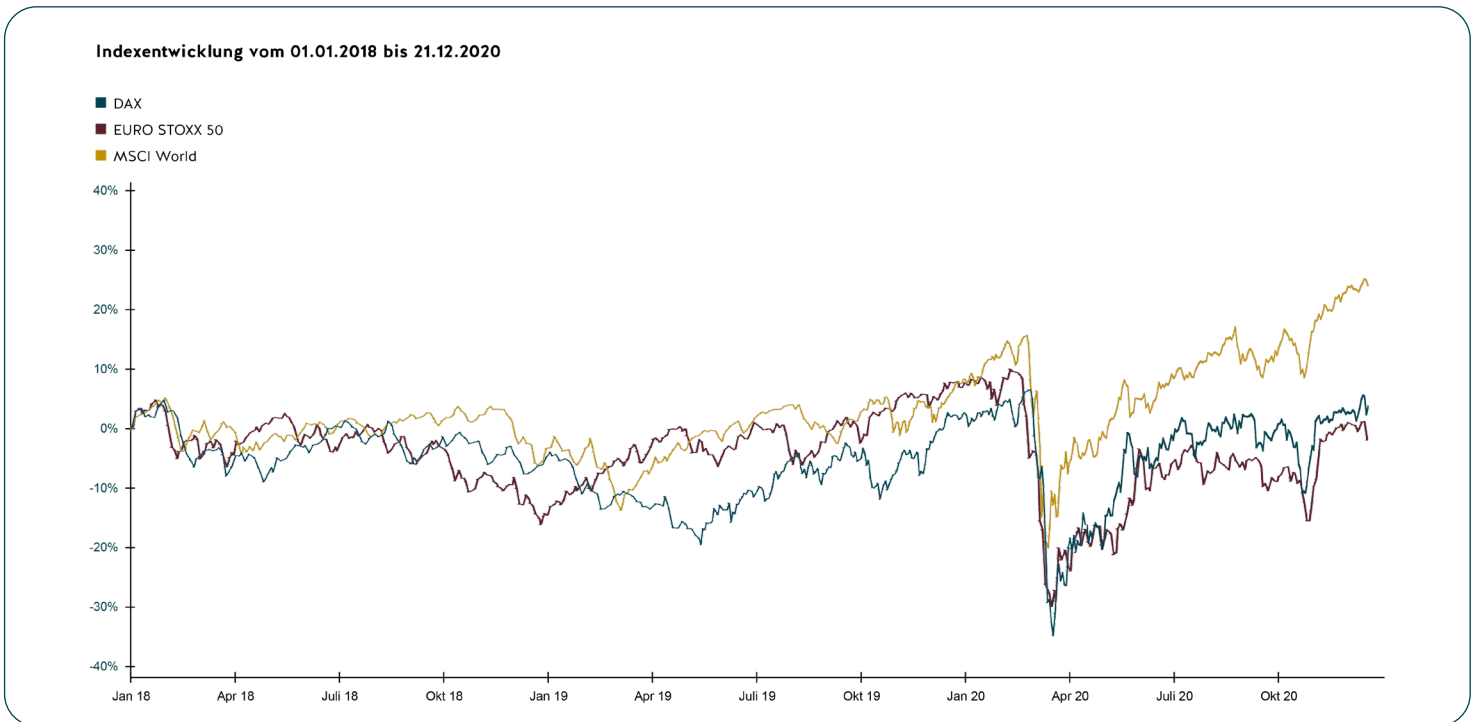
Erinnern wir uns: Am 9. März löste vor allem der Ausbruch der Pandemie in Rekordzeit einen massiven Kursseinbruch an den globalen Aktienmärkten aus. Anschließend erholten sich die Börsenkurse innerhalb weniger Monate, während die Weltwirtschaft auf eine Rezession zusteuerte. Wie wir bereits an dieser Stelle berichteten, hat diese Diskrepanz vor allem einen Grund: Die Börsen richten den Blick nach vorn.

## DIE BÖRSEN SETZEN AUF WELTWEITE SCHUTZ-IMPFUNGEN, WIRTSCHAFTSWACHSTUM UND DEN NEUEN US-PRÄSIDENTEN

Drei Annahmen erscheinen wegweisend für 2021: Durch die schrittweise weltweite Schutzimpfung gegen Covid-19 könnte die Pandemie gestoppt und dauerhaft zurückgedrängt werden. Dann dürfte die Weltwirtschaft auf den Wachstumspfad zurückkehren, angetrieben durch die asiatischen Märkte, die vergleichsweise gut durch die Krise gekommen sind. Drittens wird mit dem neuen US-Präsident Joe Biden ein Wiedererstarben des globalen Handels und ein neues Miteinander erwartet, um tragfähige Lösungen für die Herausforderungen der Zeit zu finden. Mit Rückschlägen und unerwarteten Störfaktoren ist dennoch zu rechnen. Daher dürften starke Kursschwankungen an den Aktienmärkten charakteristisch für Anleger bleiben.

## MILLIARDENSCHWERE RETTUNGSPAKETE TREIBEN DIE VERSCHULDUNG AUF REKORDHÖHEN

Doch wir stehen an einigen Weggabelungen oder sind längst abgebogen, um im Horx'schen Terminus zu bleiben. Weltweit haben Regierungen und Notenbanken milliarden schwere Rettungspakete aufgelegt. Beispielsweise hat die Europäische Zentralbank (EZB) insgesamt Anleihen im Wert von drei Billionen Euro aufgekauft, um die hochverschuldeten Staaten und die angeschlagene Wirtschaft in der Euro-Zone zu stützen, die unter den Folgen der Pandemiebekämpfung massiv leiden. Die Hilfgelder vieler Staaten treiben die Verschuldung auf Rekordhöhen. Ein Zinsanstieg würde die Staatshaushalte torpedieren und zu Kollateralschäden führen. Kein Notenbanker wird das riskieren wollen. Ein niedri-



Quelle: onvista.de, Abruf am 21.12.2020, Wertentwicklung vom 01.01.2018 bis 21.12.2020

ger oder gar negativer Realzins bleibt daher auf Jahre zementiert.

Konsequenterweise hat sich die amerikanische Notenbank von ihrem statischen Inflationsziel in Höhe von zwei Prozent zugunsten eines „Inflation Guthabens“ verabschiedet. Dadurch sind die Notenbanker nicht zum Handeln gezwungen, sobald die Preise wieder anziehen. In der Europäischen Zentralbank gibt es ähnliche Überlegungen. Denn sobald die wirtschaftliche Krise überwunden ist, wäre im Zuge steigender Energiepreise und anziehender Material- und Produktionskosten mit einem spürbaren Preisanstieg zu rechnen.

### NULLZINS - INFLATION = NEGATIVER REALZINS

Für Sparer hat diese Entwicklung bereits schmerzliche Folgen. Wer dann an Nominalwerten wie Staatsanleihen und Sparguthaben festhält, muss mit spürbaren realen Wertverlusten leben. Denn Nullzins minus Inflation ergibt immer einen negativen Realzins. Gegen diese schleichende finanzielle Enteignung ist vom Staat keine Schützenhilfe zu erwarten. Sinkende Finanzierungskosten helfen ihm vielmehr, seinen Schuldenberg abzutragen. Finanzminister wie Olaf Scholz können sich sogar freuen, weil ihnen Investoren inzwischen durch den Negativzins Geld für ihr Investment bezahlen.

Die neue Normalität macht Sachwerte alternativlos. Angesichts einer weiterhin unverzichtbaren Diversifikation rücken hier vor allem Immobilien und Aktien sowie zur Werterhaltung Edelmetalle in den Fokus. Durch ei-

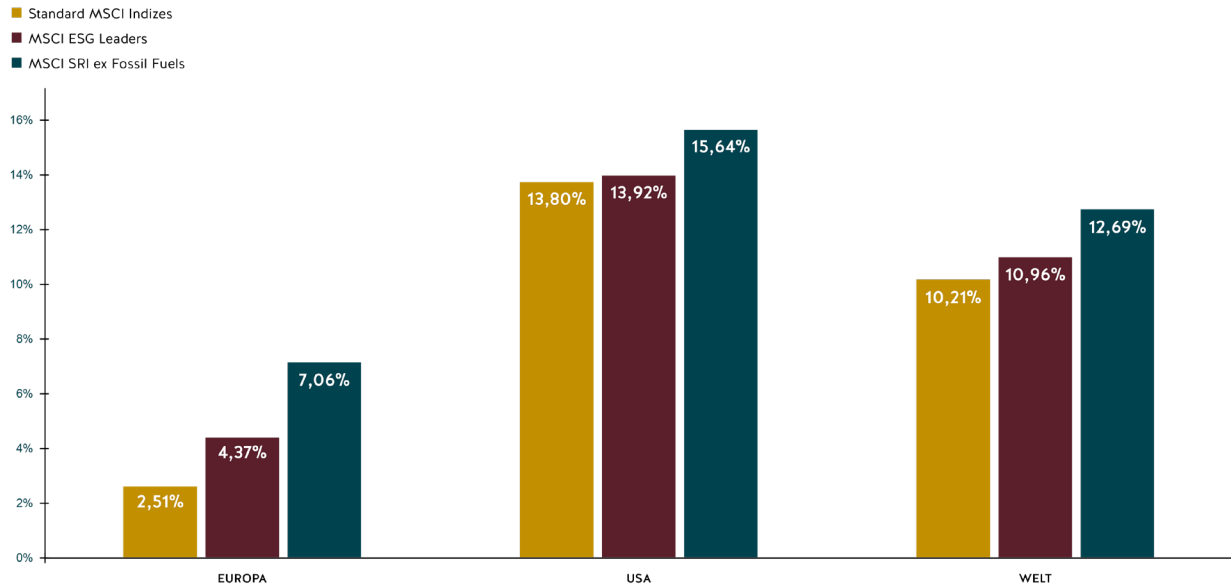
ne häufige Eigennutzung sind Immobilien allerdings oft stark in Vermögensportfolios vertreten. Zudem sind Immobilienmärkte in manchen Regionen richtig „heiß gelaufen“ und übersteuert. Aber ist der Sachwert Aktie nicht auch schon überbewertet?

### AKTIENBEWERTUNGEN ERSCHEINEN IN DER HEUTIGEN NULLZINSWELT IN NEUEM LICHT

Keine Frage, die Bewertungen an den Aktienmärkten sind auch wegen der Gewinnrückgänge infolge der Pandemie spürbar gestiegen. Je nachdem, welcher Aktienindex als Maßstab zugrunde gelegt wird, liegt das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis, kurz KGV, nahe oder sogar über den historischen Durchschnittswerten. Diese viel verwendete Bewertungskennziffer darf aber nicht nur im Kontext der Gewinnperspektiven der Unternehmen betrachtet werden. Wichtig ist auch der Zins als Gradmesser für die Attraktivität von Vermögensanlagen. Folglich müssen Bewertungen in der heutigen Nullzinswelt anders ausfallen als in früheren Zeiten, als mit Staatsanleihen erstklassiger Bonität noch Renditen von vier Prozent und mehr erzielt werden konnten.

Sobald aber ein Ende der Krise absehbar wird und die Aktienmärkte steigende Wachstumsraten einpreisen, gilt der Ausspruch: Die Flut hebt nicht alle Boote. So spricht einerseits wenig dafür, dass Unternehmen zum Beispiel aus der Luftfahrtindustrie oder dem Bankenwesen, die schon vor der Pandemie anfällig waren, nach

Nachhaltige Investments mit starker Performance – Performance ESG/SRI vs. Standard-Indizes (3 Jahre annualisiert)



Quelle: Amundi / Bloomberg, Stand: 15.12.2020

der Krise prosperieren werden. Andererseits gibt es vielversprechende Geschäftsmodelle, nicht nur in den vielzitierten Gewinnerbranchen wie beispielsweise der Gesundheits- und Technologiebranche. Mit hohen Cashflows und Preissetzungsmacht dürften die Unternehmen selbst erneute Markteinbrüche durchstehen, die auftraten, wenn die Krise zäher verlaufen sollte, als von vielen erwartet. Wer auf dieser Basis, zudem gut diversifiziert und langfristig an den Aktienmärkten investiert ist und bleibt, der wird auch in Zukunft Wertzuwächse erzielen, die über der Inflationsrate liegen.

## NACHHALTIGE INVESTMENTS HABEN ZULETZT BESSERE ANLAGEERGEBNISSE ALS IHRE KLASSISCHEN PENDANTS ERZIELT

Auch vor diesem Hintergrund setzen wir auf aktive Fondsmanager, die Trends erkennen und in zukunftsfähige Unternehmen investieren, aber solche Geschäftsmodelle meiden, deren Zeit abgelaufen ist. Das gilt zusehends ebenso für Gesellschaften, die in überdurchschnittlichem Maße Kohlendioxid (CO<sub>2</sub>) emittieren und damit die globalen Klimaziele gefährden. Bei Vermögensverwaltern, Investoren ebenso wie Beratern steht dieses Thema aus zwei Gründen ganz oben auf der Agenda: Erstens verlangt die Europäische Union im Rahmen ihrer „Taxonomie“, dass nachhaltige Investments zwingend berücksichtigt werden. Zweitens haben nachhaltige Indizes mit Unternehmen, die zum Beispiel fossile Energieträger ausschließen oder führend bei ESG-Themen sind, zuletzt bessere Anlageergebnisse als ihre klassischen Pendants erzielt.

Stichwort ESG: Was konkret hinter diesem Akronym steckt und welche Bedeutung die Nachhaltigkeitsbegriffe „SRI“ und UN PRI“ haben, lesen Sie in unserem Informationsblatt.

Nehmen Sie unseren Impuls zum Anlass, eine Erhöhung Ihrer Aktienquote zu erwägen und dabei nachhaltige Kapitalanlagen zu berücksichtigen. Plansecur verfügt hier über eine langjährige Expertise und breite Palette an überzeugenden Fonds.

Partnerschaft bewährt sich in schwierigen Zeiten. Insofern danken wir Ihnen für das in uns gesetzte Vertrauen. Wir wünschen Ihnen Gesundheit und Zuversicht für 2021!

### PLANSECUR

#### Finanz GmbH

Druseltalstraße 150  
34131 Kassel  
Telefon 0561 9355-0  
Telefax 0561 9355-111  
service@plansecur.de  
www.plansecur.de

Registrierungsnummer gemäß  
§ 34f GewO: D-F-139-MNQS-71



VORDENKER FORUM

VON PLANSECUR. FÜR NEUE PERSPEKTIVEN.