

# Protektionistische Politik – unbeeindruckte Märkte.



Allmählich erinnert der Handelsstreit zwischen den USA und China an den Film „Und täglich grüßt das Murmeltier“ – immer neue Strafzölle auf beiden Seiten. Glücklicherweise reagieren die Märkte besonnener als die politischen Akteure: Sie nehmen das Schauspiel unbeeindruckt hin. Das liegt vielleicht auch an den Prognosen für die sogenannten „Midterm Elections“ in den USA. Gewinnen die Demokraten die Mehrheit im Abgeordnetenhaus, droht ein politischer Stillstand. In diesen Zeiten klingt das fast schon verheißungsvoll.

- ✔ Welcher Impuls geht von den „Midterm Elections“ aus?
- ✔ Wie wird Trump auf das Ergebnis reagieren?
- ✔ Legen die USA und China ihren Handelsstreit bei?
- ✔ Bekommt Europa die politischen Schwierigkeiten in den Griff?

## Die wichtigsten Informationen der Kapitalmärkte im Überblick:

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <div style="text-align: center; margin-bottom: 10px;">  </div> <p><b>Wirtschaftliches Umfeld</b></p> <p>Das Wachstum hat zuletzt wieder spürbar zugelegt – insbesondere in den USA. In der Eurozone sollte zum Jahresende ein solides Wachstum von über 2 % stehen.</p>                                                       | <div style="text-align: center; margin-bottom: 10px;">  </div> <p><b>Inflation und Zentralbanken</b></p> <p>In den USA und der Eurozone hat die Inflation leicht angezogen. Von den Zentralbanken gingen in den vergangenen Wochen keine entscheidenden Impulse aus.</p>                |
| <div style="text-align: center; margin-bottom: 10px;">  </div> <p><b>Kapitalmärkte</b></p> <p>Die risikofreundliche Stimmung ist zurückgekehrt. An der Wall Street gab es zuletzt sogar neue Rekorde. Deutsche Bundesanleihen sind als sicherer Hafen gefragt – das drückte die Rendite. Zuletzt ging es wieder aufwärts.</p> | <div style="text-align: center; margin-bottom: 10px;">  </div> <p><b>Fazit</b></p> <p>US-Aktien profitieren von der Gewinnsituation in den Unternehmen. Auch in Europa sorgen ein ordentliches Wachstum und gute Unternehmensgewinne für weiteres Aufwärtspotenzial am Aktienmarkt.</p> |

## Mit dem MEAG EuroInvest auf europäische Unternehmen setzen.

In diesem Monat wollen wir Ihnen den MEAG EuroInvest vorstellen. Dieser bietet die Möglichkeit, an den Entwicklungen der europäischen Aktienmärkte teilzuhaben.

- ✔ Mit dem MEAG EuroInvest können Sie von den Erfolgen aussichtsreicher europäischer Unternehmen profitieren.
- ✔ Das Fondsmanagement sucht für Sie gezielt nach Unternehmen, die unterbewertet erscheinen.
- ✔ Nutzen Sie die Chancen des langfristigen und wertorientierten Ansatzes des MEAG EuroInvest.

## Marktausblick September 2018



**Liebe Leserinnen,  
liebe Leser,**

**Der Handelsstreit zwischen den USA und China geht in eine neue Runde. Die USA hat weitere Zölle auf chinesische Importe erlassen, China hat unmittelbar mit Vergeltungsmaßnahmen geantwortet.**

Eine Reaktion der Kapitalmärkte blieb bislang jedoch aus. Dies könnte durchaus den Schluss zulassen, dass sich die Marktteilnehmer bereits auf eine Verschärfung eingestellt haben und die Eskalation somit eingepreist war.

Auf der anderen Seite gibt es durchaus positive Nachrichten: Die US-Wirtschaft brummt und die Ergebnisse der Unternehmen liegen über den Erwartungen. Das hat zur Folge, dass die US-Aktienmärkte von einem Rekordhoch zum nächsten eilen. Die europäischen Aktienmärkte liegen hingegen deutlich zurück. Neben der Zusammensetzung der Indizes liegt das an den politischen Schwierigkeiten in Europa. Auch der japanische Aktienmarkt hat zuletzt enttäuscht. Zu Unrecht, wie wir finden, denn die Bewertungen der japanischen Unternehmen erachten wir als durchaus attraktiv.

Insgesamt werten wir die Reaktion der Kapitalmärkte auf die amerikanisch-chinesischen Handelsstreitigkeiten als Zeichen einer robusten Marktverfassung. Ein gutes Zeichen für die Aktienmärkte.

### Wirtschaftliches Umfeld

Wie erwartet, hat die Wachstumsdynamik in nahezu allen wichtigen Volkswirtschaften im zweiten Quartal wieder spürbar zugelegt. Dabei hat sich insbesondere in den USA das Momentum deutlich beschleunigt. Wir rechnen jedoch damit, dass es für die US-Volkswirtschaft in der zweiten Jahreshälfte zu einer Wachstumsabschwächung kommt. Das Risiko eines zunehmenden Protektionismus ist nicht ausgestanden.

Die Wachstumsdynamik in der Eurozone ist dagegen in der ersten Jahreshälfte spürbar zurückgegangen. Insgesamt sollte das Wachstum hier für 2018 jedoch solide sein und über 2 % liegen.

Der Handelskonflikt zwischen den USA und China hat sich weiter verschärft. Nachdem die US-Administration zusätzliche Importzölle auf 200 Milliarden US-Dollar Einfuhren aus China verhängt hatte, antwortete China darauf mit einer Vergeltung auf 60 Milliarden US-Dollar Einfuhren aus den USA. Mehr geht nicht, denn die US-Importe nach China sind kaum höher.

Die chinesische Vergeltung ist ein deutlich negativer Impuls für die Weltwirtschaft, allerdings für sich genommen nicht kritisch genug, unser Hauptszenario eines anhaltenden Wirtschaftsaufschwungs zu kippen. Zumal sich die USA und die EU vorerst auf einen „Waffenstillstand“ geeinigt haben. So sollen Industriezölle abgebaut werden und die EU ihre Importe von Flüssiggas und Sojabohnen aus den USA steigern. Die Verhandlungen werden sich noch hinziehen, was für die EU das unmittelbare Risiko von US-Zöllen auf Autoimporte reduziert. Daneben haben die USA auch in den Verhandlungen über ein modifiziertes NAFTA-Abkommen zuletzt eine stärkere Einigungsbereitschaft gezeigt. Vor allem in den Streitpunkten mit Mexiko bezüglich der Herkunftsregeln für Autos ist es zu einer Annäherung gekommen.

Die aggressive Handelskriegsrhetorik von Seiten Trumps und der USA dürfte allerdings anhalten – zumindest bis zu den „Midterm Elections“ am 6. November. Trump möchte bis dahin um jeden Preis politische Erfolge vorzeigen können – vor allem da die Republikaner laut den aktuellen Umfragen ihre Mehrheit sowohl im Senat als auch im Repräsentantenhaus verlieren könnten.

Dabei sieht es für die Republikaner im Senat besser aus als im Repräsentantenhaus, da ihnen hier die günstige Ausgangssituation zu Gute kommt. Alle zwei Jahre steht im Senat nur ein Drittel der Sitze zur Wahl. Für das Jahr 2018 bedeutet dies: Es geht um nur 9 republikanisch gehaltene Sitze, aber um 26 der Demokraten.

Im Abgeordnetenhaus stehen die Chancen für eine Mehrheit der Demokraten deutlich besser, da hier alle Sitze neu vergeben werden. Dadurch könnte ab 2019 ein politischer Stillstand in den USA drohen, da die Republikaner dann nicht mehr durchregieren könnten. Allerdings besteht in diesem Fall das Risiko, dass sich Trump noch stärker auf politische Alleingänge einlässt.

---

## Inflation und Zentralbanken

---

Sowohl in den USA als auch in der Eurozone hat die Inflation leicht angezogen. Doch die inflationstreibenden Effekte der Energiepreise sollten bald nachlassen. Über die Zentralbanken gibt es im Sommermonat August kaum etwas zu berichten.

---

## Kapitalmärkte

---

Die Neigung an den Märkten, etwas mehr Risiko einzugehen, setzte in der zweiten Julihälfte ein und endete Anfang August. Die USA hatten ihre protektionistischen Drohungen gegen China

wieder verschärft und die Situation in der Türkei eskalierte. Mittlerweile ist die risikofreundliche Stimmung wieder zurück, der US-Aktienmarkt markierte sogar Rekordhochs.

Neben den Emerging Markets standen auch wieder verstärkt italienische Staatsanleihen auf der Verkaufsliste. Nach der Eskalation Ende Mai im Zuge der Regierungsbildung hatte sich die Situation zunächst beruhigt. Seit Mitte Juli steht nun verstärkt der Haushalt für 2019 im Mittelpunkt der Diskussionen. Die Risikoprämien gegenüber Bundesanleihen haben sich seither wieder deutlich ausgeweitet.

Bei deutschen Bundesanleihen hat die verstärkte Nachfrage nach sicheren Häfen zunächst zu einem deutlichen Renditerückgang geführt. Zuletzt haben sie aber wieder angezogen. Insgesamt rechnen wir mit leicht steigenden Renditen für Bundesanleihen, da die Nettokäufe der EZB zum Jahresende aufhören und die erste EZB-Zinsanhebung in 2019 dann verstärkt in den Fokus der Märkte rücken sollte.

Die positive Kursentwicklung von US-Aktien resultiert auch aus der guten Gewinnsituation. Über die letzten 12 Monate stiegen die laufenden Gewinne um ca. 20 %, natürlich auch bedingt durch die US-Steuerreform. Trotzdem ist dies insgesamt etwas mehr, als wir ursprünglich erwartet hatten. Aus diesem Grund passen wir unsere US-Aktienziele leicht nach oben an.

Auch beim EuroStoxx50 sind die laufenden Gewinne der Unternehmen auf Jahressicht um etwa 10 % gestiegen. Allerdings dominieren in der Eurozone aktuell die politischen Risiken – wie z. B. die Schuldenkrise in Italien – und überlagern die positive fundamentale Situation der Unternehmen. Wir gehen davon aus, dass Euro-Aktien, unterstützt von ordentlichem Wachstum und guten Unternehmensgewinnen, Potenzial nach oben haben dürften.

In diesem Umfeld sehen wir gute Perspektiven für europäische Aktien. Deswegen möchte ich Ihnen auch als Fonds des Monats September den MEAG EuroInvest vorstellen.



Herzlichst  
Ihr Stefan Amenda  
Leiter Multi-Asset-Team der MEAG

## MEAG EuroInvest: nicht ohne meine Aktien.



**Nach der Korrektur am Aktienmarkt zu Jahresbeginn und der anschließenden Erholung stehen wir weiterhin vor Unwägbarkeiten – die Gründe haben Sie weiter oben bereits gelesen.**

Die Nervosität unter den Anlegern ist spürbar gestiegen. Vor allem die angeblich hohen Aktienbewertungen werfen Fragen auf. Die Bewertungen von europäischen Aktien sind jedoch im Vergleich zu denen von amerikanischen niedrig – es besteht ein gewisser Nachholbedarf. Auch mit Blick auf die Wachstumsaussichten ist die Entwicklung in den USA weiter fortgeschritten, Europa hat noch deutliches Potenzial in der Kursentwicklung. Was in Europa bislang fehlt, sind große außereuropäische Investoren. Das liegt auch an der politischen Gesamtsituation. Es fehlt an Einigkeit, unterschiedliche Interessen bei den Themen Flüchtlings-, Euro-/Verschuldungskrise und Brexit stehen einem Fortkommen im Weg.

Die Aktienentwicklung in Europa unterstützt die Anlagestrategie des MEAG EuroInvest. Trends an den Aktienmärkten setzen sich noch über Bewertungen und Wachstumsaussichten hinweg. Was längere Zeit nicht gelaufen ist, wird wahrscheinlich auch in naher Zukunft nicht laufen. Investoren bleiben ihren Favoriten meist treu. Auf diesen Trend zu setzen lohnt sich. Der europäische Aktienfonds MEAG EuroInvest berücksichtigt dieses Wissen in seiner Anlagestrategie.

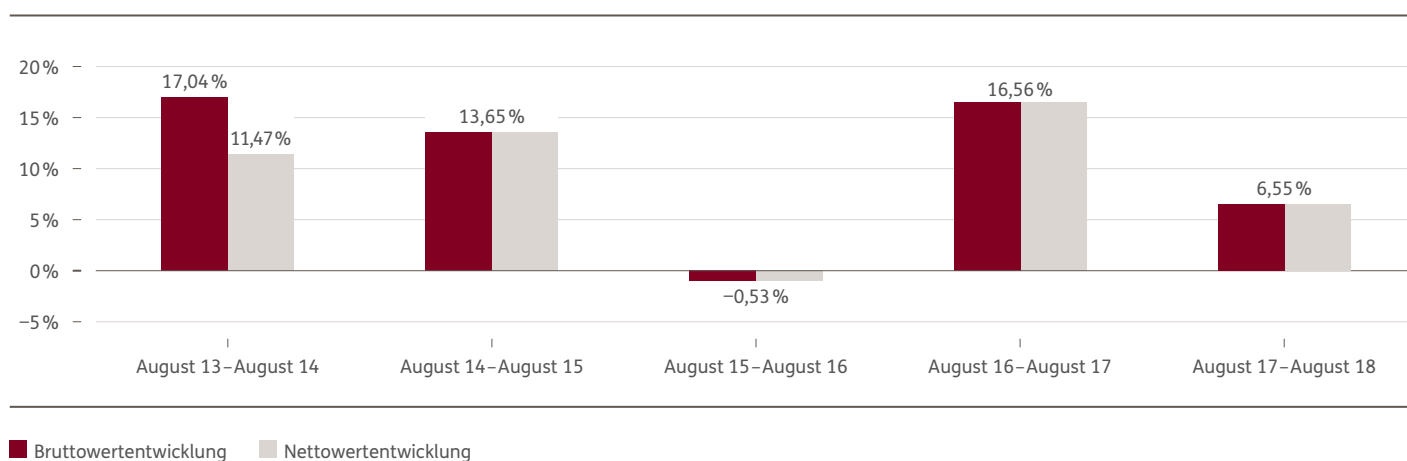
Die unterschiedliche Entwicklung am amerikanischen und europäischen Aktienmarkt lässt sich auch aus der Indexzusammensetzung erklären. In Amerika dominieren die Technologie-Werte, die gut gelaufen sind und auch aktuell immer noch ordentlich

unterwegs sind. Dagegen bremsen in Europa die Banken den Index, während auf der Technologieseite die Zugpferde fehlen. Losgelöst davon gibt es in Europa sehr erfolgreiche Einzeltitel. Auch hier profitiert der Anleger von der Strategie des MEAG EuroInvest: Er setzt nicht auf den Index, sondern pickt mit System erfolgreiche Einzelwerte heraus.

Für Europa spricht die im Vergleich zu Amerika günstige Bewertung. Während in den USA Aktien hoch bewertet sind, gibt es europäische Unternehmenswerte noch zu attraktiven Preisen. Auch hier greift die Anlagestrategie des MEAG EuroInvest. Fondsmanager Thilo Schmidt berücksichtigt in seiner Mehrfachstrategie neben Trendtiteln bevorzugt günstig bewertete Titel bei seiner Auswahl. Gemessen an der Ertragskraft haben sich solche Papiere zum Teil zu richtigen Schnäppchen entwickelt, während teure Aktien noch einmal in der Bewertung zugelegt haben. Die Kombination dieser Anlagestrategien kann einen Mehrwert für den Anleger schaffen.

Positiv stimmt auch, dass die letzte Verschärfung der amerikanisch-chinesischen Handelsstreitigkeiten relativ geräuscharm an den Märkten vorbeigegangen ist. Fast alles, was negativ wiegt, scheint der Markt zu kennen. Positive Signale könnten jetzt die Impulse für eine schöne Aufwärtsentwicklung sein.

Wertentwicklung<sup>1</sup> der vergangenen 12-Monats-Zeiträume.



<sup>1</sup> Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (wie 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 5,0% (= 47,62 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.

#### 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.

Alle Daten mit Stand 28.9.2018, sofern nicht anders angegeben.

#### Morningstar Gesamtrating™

© [2018] 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 Anlegertyp „Dynamisch“ und „Risikoorientiert“ zugeordnet werden, weisen aufgrund ihrer Zusammensetzung bzw. der vom Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d. h., die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein.

Bei folgenden Investmentfonds dürfen Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bestimmter Aussteller mehr als 35% des Wertes des Fondsvermögens betragen: MEAG EuroFlex, MEAG EuroRent, MEAG FairReturn, MEAG RealReturn, MEAG EuroBalance, MEAG ProInvest. 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

Am Münchner Tor 1  
80805 München  
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 sind 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 AG, Schottengasse 10, A-1010 Wien.