



FONDSVERTRIEB

DER INVESTMENTSPEZIALIST FÜR VERSICHERUNGSPARTNER

FOKUS: DEUTSCHLAND

JULI 2009

INHALT

Deutschland: Der Wiederaufstieg eines Superstars?	3
Wann aber kommt die Erholung?	4
FondsEcke	7



DEUTSCHLAND

DEUTSCHLAND: DER WIEDERAUFSTIEG EINES SUPERSTARS?

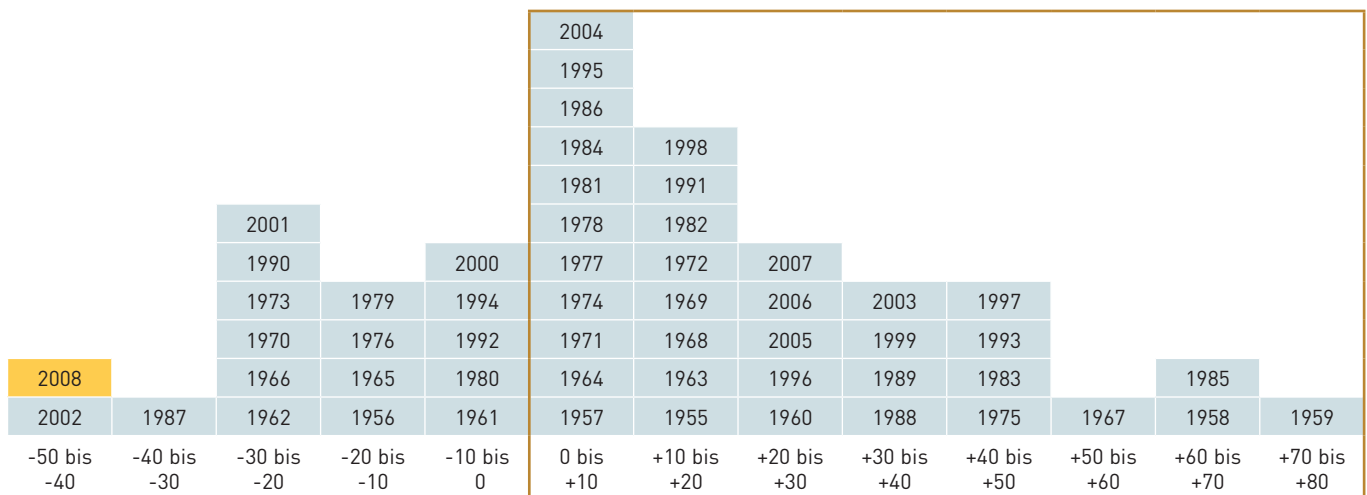
60 Jahre wird sie alt am 23. Mai 2009, die Bundesrepublik Deutschland, und die Wirtschaftsleistung ist seit dem Gründungsjahr um das 50-fache gestiegen. Überhaupt war es eine „Success Story“ an Wirtschafts-, Wohlstands- und Produktivitätswachstum, auf die die Republik zurückschauen kann. Das Brutto-Geldvermögen (also ohne Berücksichtigung der Schulden) wuchs allein seit Beginn der deutschen Einheit von knapp 2 Billionen auf ca. 4,5 Billionen Euro. Die Brutto-Stundenlöhne stiegen seit Anfang der 1950er Jahre um 2.400%, während die Inflation im gleichen Zeitraum um lediglich knapp 360% zunahm. Produktivitätszuwächse und Lohnsteigerungen erhöhten die Kaufkraft massiv. Mussten 1950 noch zwei Stunden gearbeitet werden um 10 Eier erwerben zu können, waren es 2007 nur noch sieben Minuten. Um sich einen Fernseher leisten zu können, waren 1950 noch 351 Stunden „mal-

chen“ angesagt, 2007 nur noch 23 Stunden. Der deutsche Aktienmarkt schaffte im Schnitt der Jahre knapp 8% Rendite – und das trotz Internet-Bubble und Finanzmarktkrise (vgl. Schaubild 1). In zwei von drei Jahren brachte er positive Renditen. Die Bundesrepublik stieg unter die Top 3 der stärksten Industrienationen auf und wurde sechsmal in Folge „Exportweltmeister“. Durchschnittlich 70% (MDAX 60%) der Umsätze kommen bei den DAX 30-Unternehmen aus dem Ausland. Während der letzten 60 Jahre entwickelte sich Deutschland zum Globalisierungsgewinner.

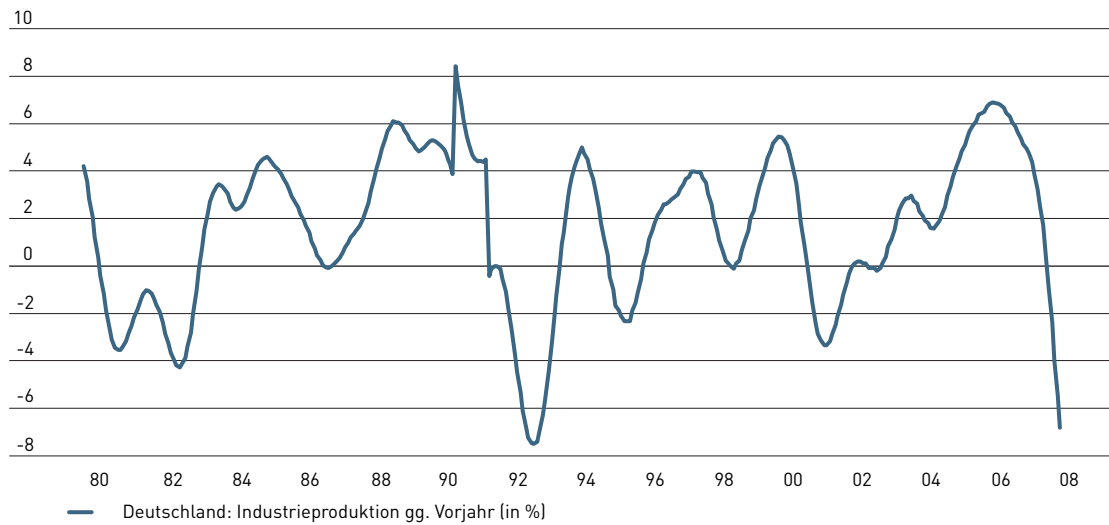
Doch in der letzten Zeit kam Ernüchterung auf. „Der Abstieg eines Superstars“ – ein Buchtitel, der in Zeiten der Finanzkrise eine ganz besondere Bestätigung zu erhalten scheint.

Tatsächlich: Die Auftragseingänge brachen ein, getrieben insbesondere durch die Auslandsmärkte. Infolge ging die Industrieproduktion in die Knie, der private Konsum blieb schwach und die Rezessionsprognosen überschlugen sich (vgl. Schaubild 2). Die Finanz-

Schaubild 1: Renditen des DAX Index seit 1955



Quelle: Datastream, Darstellung: Kapitalmarktanalyse

Schaubild 2: Der Exportweltmeister im Sog der Finanzkrise

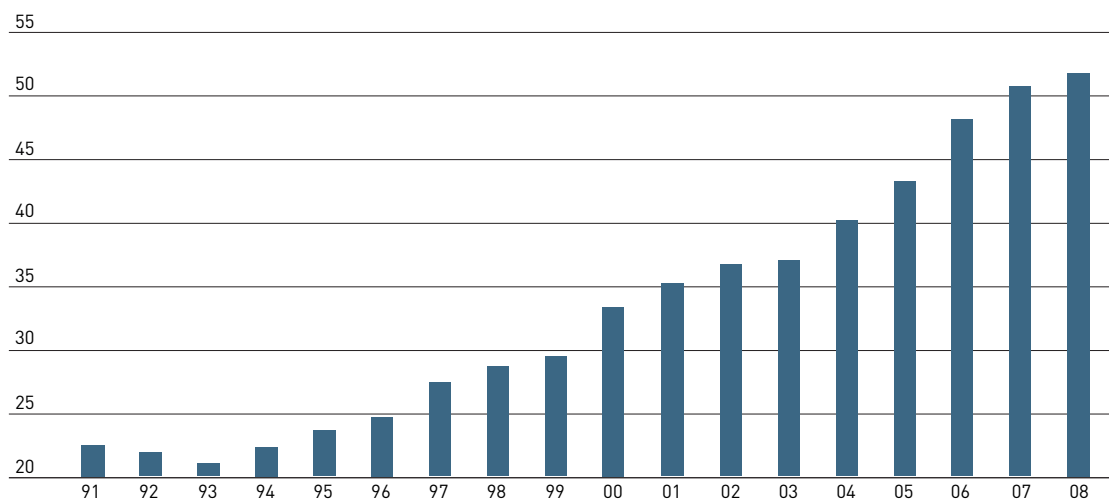
Quelle: Deutsche Bundesbank, Darstellung: Kapitalmarktanalyse

marktkrise fordert ihren Tribut. Der Exportweltmeister leidet unter dem Abschwung der Weltwirtschaft mit am stärksten.

Mit Blick nach vorne stellt sich die Frage: Wenn die Erholung einsetzt, wird sich dann nicht jene Ökonomie, die mit am meisten unter der globalen Abschwächung des Wachstums leidet, mit als Erste davon erholen? Der „Exportweltmeister“, dessen Anteile der Exporte fast 55% des gesamten Wachstums ausmachen, müsste doch von diesen Impulsen profitieren (Schaubild 3).

WANN ABER KOMMT DIE ERHOLUNG?

Volkswirte gehen von einem Schrumpfen der Weltwirtschaft im laufenden Jahr aus und erwarten für 2010 bereits wieder ein (wenn auch verhaltenes) Wachstum. Ihre Prognose begründen sie u. a. mit dem unverändert bestehenden Nachholbedarf der Schwellenländer und der Tatsache, dass mit „einem langjährigen globalen Abbau von Produktions-

Schaubild 3: Exportquote bei fast 55%

Quelle: Deutsche Bundesbank, Darstellung: Kapitalmarktanalyse

Schaubild 4: Verschuldungsquote der privaten Haushalte und Unternehmen in % des BIP

Länder	Verschuldungsgrad	Länder	Verschuldungsgrad
China	10,3	Italien	-0,4
Japan	7,1	Indien	-0,7
Deutschland	6,3	USA	-1,3
Großbritannien	1,9	Australien	-5,8
Frankreich	1,3	Griechenland	-7,1
Europa	1,0	Spanien	-7,5
Kanada	0,8		

(+ Überschuss/ - Verschuldung)

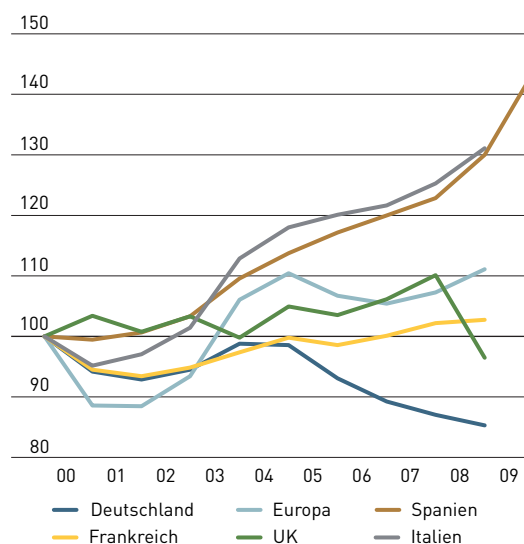
Quelle: Economist, Zahlen von 2008; Darstellung: Kapitalmarktanalyse

kapazitäten“ nicht zu rechnen ist.1 Grund: Die Investitionsquoten haben sich im globalen Kontext in Relation zur globalen Wertschöpfung nicht wesentlich verändert. Während sie in den Industriestaaten sanken, stiegen sie in den Entwicklungsländern. Überkapazitäten, die dauerhaft auf der Konjunktur lasten, wurden somit nicht geschaffen. Nicht zu vergessen: die Konjunkturprogramme, die weltweit zur Stabilisierung des Wachstums verabschiedet wurden, sowie die geldpolitischen Stimuli.

Deutschland könnte so das Rezessionstief bereits im ersten Halbjahr dieses Jahres gesehen haben und über den Sommer hinweg auf einen flachen Wachstumspfad einschlagen, der nach Schätzung von Economic Research 2010 zu einem Anstieg des Bruttoinlandsproduktes führen sollte. Der ifo-Konjunkturklima-Index könnte erste Silberstreifen am Horizont anzeigen. Dessen Erwartungskomponente ist zwischenzeitlich vier Mal in Folge gestiegen, was häufig ein guter Indikator dafür war, dass die Rezession ihren Boden gefunden hatte.

Aber auch im relativen Vergleich mit anderen Anlageregionen erscheint Deutschland interessant:

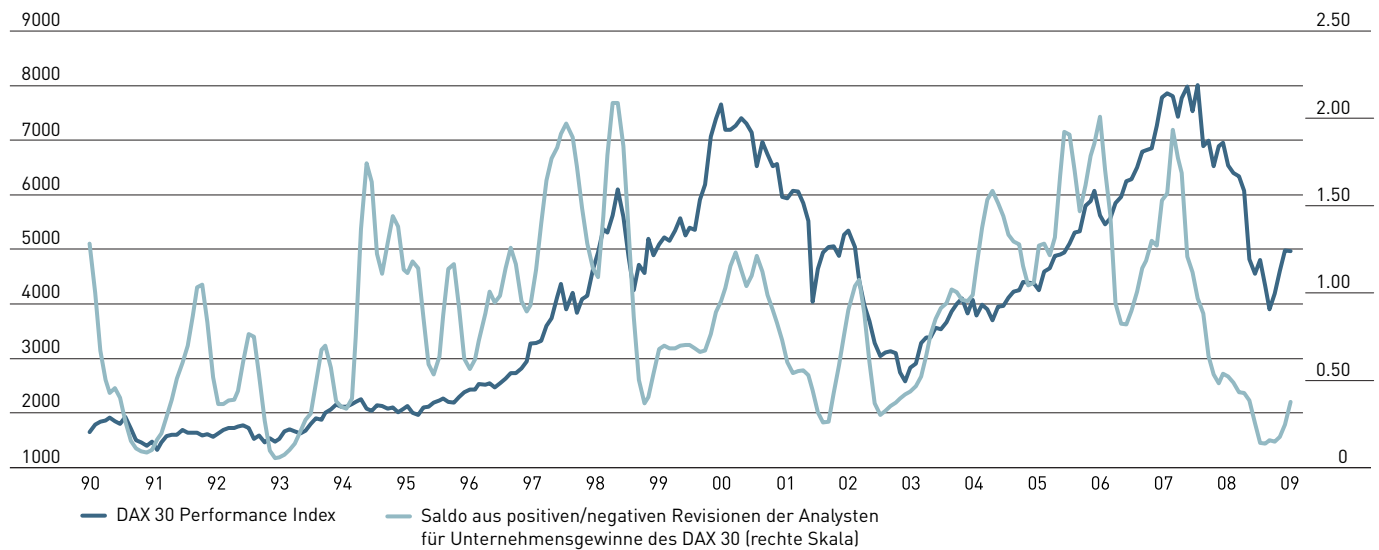
- > Die Resistenz gegenüber externen Einflüssen scheint höher zu sein:
Die Verschuldungsquote der privaten Haushalte und des Unternehmenssektors ist im

Schaubild 5: Entwicklung der Lohnstückkosten im europäischen Vergleich

Quelle: Datastream, Darstellung: Kapitalmarktanalyse

internationalen Vergleich gering, genauer: Während in anderen Länder die Privaten verschuldet sind, liegt in Deutschland eine relative hohe Gesamtersparnis gemessen am Bruttoinlandsprodukt vor. Auch besteht keine vom Immobilienmarkt ausgelöste überhitzte Binnennachfrage (vgl. Schaubild 4).

- > Die Lohnzurückhaltung der letzten Jahre führte zu niedrigeren Lohnstückkosten – ein Wettbewerbsvorteil (Schaubild 5).

Schaubild 6: DAX 30 & Gewinnrevisionen der Analysten für Unternehmensgewinne deutscher Konzerne


- > Die Bewertungen des Aktienmarktes sind, gemessen z. B. am Kurs-Gewinn-Verhältnis und am Kurs-Buchwert-Verhältnis, im historischen Vergleich niedrig.
- > Wie der Saldo an negativen und positiven Gewinnrevisionen der von IBES befragten Analysten ausweist, könnte der Boden der negativen Revisionen erreicht sein (Schaubild 6). Dies ist eine Entwicklung, die in der Vergangenheit einen Wendepunkt auslöste.

Greift das Szenario einer langsamen weltwirtschaftlichen Erholung, dann stehen die Chancen nicht schlecht, dass der „Superstar“ seine größte Stärke wieder ausspielen kann. Aber selbst wenn die Erholung ausbleibt, erscheint die Anlageregion Deutschland im Vergleich mit anderen Industriestaaten durchaus attraktiv.

FONDSECKE

Gespart werden kann direkt mit Aktien- und/oder Rentenfonds. Beispielhaft seien hier folgende Fonds genannt:

Fondak

(ISIN: DE0008471012, TER per 30.06.2010: 1,45%)²

Plusfonds

(ISIN: DE0008471087; TER per 30.06.2009: 1,53%)²

cominvest Fondak Wait or Go

(ISIN: LU0391761227, TER per 30.09.2009: 1,85%, zzgl. TER für performanceabhängige Vergütung: 0,20%)²

Die von uns genannten Fonds können sich sowohl als Portfoliobeimischung als auch als Basisallokation verstehen, bei deren Umsetzung die individuellen Verhältnisse inklu-

sive des jeweiligen Ertrag-Risiko-Profiles des Anlegers berücksichtigt werden müssen. Auch empfiehlt sich die Beratung durch einen Anlagespezialisten. Verkaufsprospekte sowie alle weiteren Informationen zu den einzelnen Fonds erhalten Sie direkt bei Ihrem Anlageberater oder bei der ADIG Fondsvertrieb GmbH. Fällt beim Erwerb der Fondsanteile ein Ausgabeaufschlag an, wird dieser bis zu 100% vom Vertriebspartner vereinnahmt. Daneben kann die AG aus der Verwaltungsvergütung eine laufende Vertriebsprovision an den Vertriebspartner zahlen. Im Rahmen der Anlageberatung teilt der Vertriebspartner die genaue Höhe der Vertriebsprovision und des von ihm vereinnahmten Ausgabeaufschlages mit.

TER (Total Expense Ratio): Gesamtkosten (ohne Transaktionskosten), die dem Fondsvermögen im letzten Geschäftsjahr belastet wurden.

1) Die Volatilität (Wertschwankung) des Fondsanteilwerts kann stark erhöht sein.



ADIG FONDSVERTRIEB

DER INVESTMENTSPEZIALIST FÜR VERSICHERUNGSPARTNER

ADIG Fondsvertrieb GmbH

Seidlstraße 24-24a
80335 München

Kapitalmarktanalyse

Hans-Jörg Naumer (hjn),
Dennis Nacken (dn),
Stefan Scheurer (st)

Unsere aktuellen Studien finden Sie direkt unter www.ADIG.de/kapitalmarktanalyse/publikationen.html

Soweit nicht anders vermerkt, stammen die Daten von Thomson Financial Datastream.

Auf die Vergangenheit bezogene Daten erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Dieser Veröffentlichung liegen Daten bzw. Informationen zugrunde, die wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern.

Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation dient lediglich Ihrer Information. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernehmen wir keine Haftung.

Stand: Juli 2009

