

fondsmagazin

Ein Newsletter der DekaBank –
was Märkte bewegt, was Anlegerinnen und Anleger wissen müssen

01 Mit Konsum das Lebensgefühl ausdrücken

04 „Gen Z fordert Konsumbranche heraus“

06 Regional macht resistenter

09 USA, Europa und die Schuldenfrage

11 Bei Award-Premiere direkt vorne dabei



NEUE PRÄFERENZEN

MIT KONSUM DAS LEBENSGEFÜHL AUSDRÜCKEN

Die Kaufgewohnheiten und Lebensstile der Menschen auf der ganzen Welt verändern sich. Das stellt die Konsum- und Luxusgüterbranche vor Herausforderungen. Sie muss mit neuen Services, digitalen Konzepten und künstlicher Intelligenz neue junge Käuferschichten für sich und ihre Marken begeistern, ohne angestammte Kundengruppen zu verlieren. fondsmagazin zeigt, welche Chancen dieser Wandel für die Branche und für Anlegerinnen und Anleger bietet.

TEXT: Thomas Luther

Samstagmittag in Berlin-Friedrichshain. Im Laden des Dessous-Labels Savage X Fenty in Szene-Lage nahe dem Spreeufer herrscht reges Treiben. Das Label von Pop-Ikone Rihanna gilt als Kult. Regelmäßig trägt die Sängerin Teile der selbst entworfenen Kollektion in Videos oder bei Auftritten. In der Berliner Filiale tritt eine junge Frau komplett bekleidet auf eine Markierung am Boden. Tiefensensoren scannen in Sekundenschnelle ihre exakte Körperform und erstellen aus den Daten einen digitalen Avatar. Eine KI, die vom Computerriesen Intel entwickelt worden ist, steuert ihn und empfiehlt der Kundin daraufhin passgenaue Produkte. Bilder, wie die Tops oder Kleider an ihrem digitalen Zwilling ▾

aussehen, schickt ihr die Anwendung sofort auf ihr Smartphone. So kann sie direkt im Onlineshop bestellen.

Rund 1.000 Kilometer südwestlich der deutschen Hauptstadt, im Zentrum von Paris, tüfteln Expertinnen und Experten des Kosmetikkonzerns Sephora an neuen Ideen, um das digitale Einkaufserlebnis zu verbessern. In der Branche gilt die Beauty- und Pflegemarke mit ihren E-Commerce-Aktivitäten als Trendsetter. Ob Multichannel-Treueprogramm, nutzergenerierte Online-Inhalte, Social Selling oder andere hochmoderne E-Commerce-Tools – die Marke ist der Konkurrenz stets einen Schritt voraus. Die Vision für kommende Jahre: Kundinnen und Kunden sollen Sephora-Produkte jederzeit, überall und ohne Einschränkungen kaufen können. Jüngster Coup auf dem Weg dorthin: eine Partnerschaft mit dem Verlag Hearst Publications. Leserinnen blättern in der



„Das Konsumverhalten der Gen Z unterscheidet sich von dem der Babyboomer“

ALEXANDER EICKHOFF,
DEKA-FONDSMANAGER

neuen Online- oder Printausgabe des Modemagazins „Cosmopolitan“ und können direkt aus dem redaktionellen Inhalt über einen Link oder QR-Code Sephora-Kosmetik online bestellen.

Ein paar Straßen vom Sephora-Hauptquartier entfernt, in der Nähe der berühmten Pont de Neuilly: eine McDonald's-Filiale. Die weltgrößte Fast-Food-Kette arbeitet mit Hochdruck an einer einheitlichen digitalen Struktur, die Restaurant- und Kundenplattformen über alle Kanäle hinweg verbindet. Das Ziel des Burgerkonzerns: Mit der Strategie „Everywhere Commerce“ können Kundinnen und Kunden jederzeit, überall und von jedem mobilen Gerät aus mit einer einzigen App bestellen.

KI-generierte Avatare, barrierefreie Einkaufserlebnisse, eine weltweit einheitliche digitale Restaurantwelt – drei unterschiedliche Konzepte, die zeigen: Handel und Konsumunternehmen werden mit ihren Marken und Marketingaktivitäten immer

innovativer. Und digitaler. Sie stellen sich der Herausforderung und sind auf allen Vertriebskanälen online und offline präsent, um neue junge Kunden zu erreichen, alte Zielgruppen zu halten – und idealerweise alle gleichermaßen zu begeistern.

KONSUM IM TRANSFORMATIONSPROZESS

Christian Wulff sieht die Konsumgüterindustrie inmitten eines technologischen und kulturellen Transformationsprozesses, in dem sie sich neu erfinden müsse. „Die geburtenstarken Jahrgänge der Babyboomer verlassen den Arbeitsmarkt, während die Generation Z ins Berufsleben eintritt. Damit setzen sich auch beim Konsum die Präferenzen der Digital Natives durch“, erklärt der Consumer Markets Leader Deutschland bei der Unternehmensberatung PwC.

Eine aktuelle Studie seines Hauses zur Zukunft des Handels sieht so durch weltweiten Generationenwechsel und Migration eine Vielfalt an Lebensstilen und individuellen Konsumpräferenzen entstehen – wobei der Wunsch jüngerer Käuferschichten, etwa nach neuen virtuellen Einkaufserlebnissen und Services, auch auf ältere Zielgruppen ausstrahlt.

„Die Preissensibilität der Verbraucherinnen und Verbraucher bleibt hoch“, prognostiziert PwC-Experte Wulff. Trotz des ausgeprägten Preisbewusstseins steigt aber die Ausgabenbereitschaft für Produkte und Marken, die den individuellen Lebensstil der Konsumentinnen und Konsumenten unterstützen. Das Spektrum reicht von Lifestyle-Beautymarken über nachhaltige Modelabels bis hin zu Luxusmode und hochwertiger Unterhaltungselektronik. Viele Menschen würden ihre Konsumententscheidungen zunehmend nutzen, um ihre Persönlichkeit auszudrücken und sich von anderen abzugrenzen. „Mit Blick auf die Zukunft ist zu bedenken, dass die Zahl der zur Gen Z zählenden Menschen, also aller zwischen 1995 und 2015 geborenen, bis 2030 auf 2,6 Milliarden steigen könnte“, ergänzt Deka-Fondsmanager Alexander Eickhoff. „Das entspricht der heutigen Gesamtbevölkerung von China, den USA, Indonesien, Pakistan und Nigeria zusammen. Und das Konsumverhalten dieser Generation unterscheidet sich deutlich von dem der Babyboomer, der Generation X oder der Millennials.“ Mit dem von ihm gemanagten Deka-MegaTrends beschäftigt sich Eickhoff mit den Folgen des veränderten Verhaltens einzelner Käufergruppen. Mehr als ein Fünftel des Portfolios hat er in den Bereich Konsum investiert.

NEUE WACHSTUMSMÄRKTE ENTSTEHEN

Nicht nur im Handel und im klassischen Konsum, sondern auch in angrenzenden Lifestyle-Bereichen wie Wellness, Gesundheit und digitalen Technologien entstehen durch die demografische Entwicklung neue Wachstumsmärkte. Ein Beispiel: Das Forschungsunternehmen Fortune Business Insights geht davon aus, dass der globale Markt für virtuelle Umkleidekabinen, wie sie in den Savage-X-Fenty-Stores zum Einsatz kommen, von rund sechs Milliarden US-Dollar im vergangenen Jahr auf 25,11 Milliarden US-Dollar im Jahr 2032 wachsen wird. Davon profitieren neben dem US-Konzern Intel auch Softwarespezialisten wie das KI-Start-up 3DLook.

Es müssen aber nicht immer hochkomplexe technische Anwendungen sein, oft geht es auch einfacher und praktischer. ▼

▼
Lifestyle – das bedeutet für immer mehr Menschen auch Sport, Bewegung und Wellness. In den USA beispielsweise stieg die Zahl der Fitnessstudiomitglieder nach Angaben der Health&Fitness Association im vergangenen Jahr auf den Rekordwert von 72,9 Millionen. Damit ist fast jeder vierte Amerikaner im Alter von über sechs Jahren in einem Fitnessstudio angemeldet. Börsennotierte US-Ketten wie The Gym Group, Basic-Fit oder Planet Fitness bauen daher ihr Filialnetz weiter aus.

Ein weiteres Beispiel: Garmin. Der Spezialist für Wearables und GPS-Technologien ist im dritten Quartal 2024 zweistellig gewachsen – vor allem in den Segmenten Fitness, Outdoor und Automotive. Laut einer Studie des Digitalverbands Bitkom aus dem vergangenen Jahr nutzt bereits rund ein Drittel der Deutschen privat oder beruflich eine Smartwatch. Mehr als 70 Prozent interessieren sich für weitere „smarte“ Kleidungsstücke wie Einlegesohlen für Schuhe, die das Gangbild kontrollieren, oder intelligente Accessoires wie Ringe, die den Schlaf aufzeichnen oder den Blutdruck messen.

NAHRUNGSERGÄNZUNGSMITTEL BOOMEN

Auch die Ernährungsgewohnheiten der Menschen ändern sich. Nahrungsergänzungsmittel boomen. Allein die Apotheken in Deutschland setzten laut dem Informationsdienst IQVIA im Jahr 2023 rund 3,11 Milliarden Euro mit Vitamintabletten, Zinkkapseln oder Kräuterdragees um – ein Plus von fast fünf Prozent gegenüber dem Vorjahr. Der Chemiekonzern Bayer etwa erlöste im Geschäftsjahr 2023 damit rund 1,4 Milliarden Euro. Im vergangenen Jahr hatte der Leverkusener Konzern die Sparte ausgebaut und sich am Nahrungsergänzungsmittelhersteller Natsana beteiligt, zu dem Marken wie Feel Natural, Nature Love und Natural Elements gehören. Noch in diesem Jahr will Bayer die restlichen Anteile übernehmen.

Bei E-Commerce-Pionieren wie Amazon oder digitalen Diensten wie dem Streaming-Anbieter Netflix stehen die Zeichen ebenfalls auf Expansion. „Das sind zwei dominante Unternehmen, die von der Digitalisierung im Handel profitieren“, sagt Jasmin Wolfram, die bei der Deka den neu aufgelegten Deka-Lifestyle managt (→ Interview auf Seite 4). Trotz des starken Wachstums in den vergangenen Jahren sieht sie bei beiden Unternehmen mit ihren jeweiligen Geschäftsmodellen noch Potenzial. „Die Märkte in vielen aufstrebenden Regionen sind noch lange nicht durchdrungen“, ergänzt Wolfram. „Dort gibt es zwar auch Wettbewerber. Aber beide können hier ihre starke Marktposition, ihr Know-how und die hohe Nachfrage nach ihren Diensten beziehungsweise Inhalten in die Waagschale werfen.“

Jan Losen, Manager des Deka-Dividendenstrategie Europa, geht das Thema Konsum dagegen weniger technisch an. Er setzt auf Hersteller von Konsumgütern des täglichen Bedarfs wie Lebensmittel und Haushaltswaren, aber auch auf Kantinenbetreiber zum Beispiel. „Mit Blick auf die Dividendensicherheit stehen die Solidität des Geschäftsmodells, die Marktstellung und die Finanzstärke im Vordergrund“, erklärt Losen. „Konsumnahe Unternehmen aus den genannten Branchen erfüllen diese Qualitätskriterien häufig.“



Den eigenen Körper pflegen: In den USA profitieren börsennotierte Fitnessketten davon, dass fast 73 Millionen US-Amerikaner ein Studio besuchen.

Der Blick in die Zukunft wird für Anlegerinnen und Anleger dabei aber nicht einfacher. Laut der PwC-Studie werden die Erwartungen der Käufer an digitale Services und virtuelles Marketing in den kommenden Jahren weiter steigen. „Für Hersteller und Vertriebskanäle wird es darauf ankommen, qualitativ hochwertige und bedarfsgerechte Produkte mit neuen digitalen, Convenience-orientierten Serviceangeboten zu verknüpfen, um am Markt zu bestehen“, prognostizieren die Fachleute unisono. „Wem das gelingt, der dürfte große Wachstumspotenziale generieren.“

OHNE KREATIVITÄT GEHT ES NICHT

All das zeigt: Der Wandel in Handel und Konsum bietet viele gute Chancen – nicht nur für Unternehmen, die diese Trends erfolgreich bedienen, sondern auch für Anlegerinnen und Anleger. Entscheidend für den Anlageerfolg ist allerdings die Auswahl der richtigen Unternehmen. „Die Trends im Konsumbereich sind sehr volatil. Die Loyalität vor allem junger Konsumentinnen und Konsumenten zu bestimmten Marken und Produkten ist weniger ausgeprägt als früher“, beobachtet Fondsmanagerin Wolfram. Das mache es schwierig, künftige Gewinner und Verlierer zu identifizieren. Vor allem das Kaufverhalten jüngerer Zielgruppen sei weniger berechenbar geworden. „Als Konsumunternehmen kann man nicht einfach mit dem weitermachen, was in der Vergangenheit erfolgreich war, und davon ausgehen, dass man damit Erfolg hat. Heute eine starke Love Brand oder überhaupt eine etablierte Marke zu werden und diese Position zu verteidigen, geht nur mit Kreativität.“



LIFESTYLE

„GEN Z FORDERT KONSUMBRANCHE HERAUS“

Mehr Wellness, gesündere Ernährung, mehr Einkaufserlebnis – die Ansprüche vor allem junger Menschen an die moderne Konsumwelt verändern sich. Wie sich Unternehmen darauf einstellen und worauf sie bei ihren Anlageentscheidungen achtet, erklärt Jasmin Wolfram, Fondsmanagerin des Deka-Lifestyle, im Interview.

TEXT: Thomas Luther

Frau Wolfram, der Begriff Lifestyle wird häufig etwas schwammig und universell gebraucht. Was verstehen Sie als Fondsmanagerin darunter?

Das ist zugegebenermaßen ein dehnbarer Begriff, der viele Lebensbereiche nur lose definiert. Wir als Deka-Team verstehen darunter eine Reihe von konkreten Themen und Aspekten, die jeden von uns im Alltag begleiten – Konsumgewohnheiten und Erwartungen zum Beispiel, die das Kaufverhalten der Menschen beeinflussen. Um dies besser bündeln und einordnen zu können, haben wir für uns vier Themenblöcke identifiziert: Individualität und Konsum, Digitale Medien, Konnektivität sowie Gesundheit und Wellness. Wir gehen davon aus, dass in diesen vier Bereichen in den vergangenen Jahren ein umfassender Transformationsprozess eingesetzt hat, der sich in Zukunft unvermindert fortsetzen wird.

Den Sie als Fondsmanagerin nutzen möchten?

Ja, daraus ergeben sich potenziell interessante Anlageideen. Die Frage ist: Welche Unternehmen können sich in dieser Phase mit

ihren Produkten und Dienstleistungen so am Markt positionieren, dass sie von den veränderten Konsumtrends profitieren und mehr Umsatz generieren? Genau nach diesen Firmen suchen wir.

Nehmen wir einen Bereich, den Sie genannt haben: Konsum und Individualisierung. Können Sie ein Beispiel für ein Unternehmen nennen, das hier eine interessante Strategie verfolgt?

Natürlich. Die Individualisierung ist gerade bei den jüngeren Käuferinnen und Käufern viel ausgeprägter als bei früheren Generationen. Es gibt sehr spannende Unternehmen, die diesen Trend gut adressieren. In den USA zum Beispiel SharkNinja. Das Unternehmen ist sehr innovativ und dominiert den Massenmarkt für Haushaltskleingeräte. Es konzentriert sich bewusst auf die Bedürfnisse und Ansprüche der jüngeren Generationen, indem es neben klassischen Kanälen wie TV-Werbung verstärkt Social Media für sein Marketing nutzt. Dies treibt das Wachstum voran. Im abgelaufenen Geschäftsjahr dürfte der Umsatz im Vergleich zu 2023 um mehr als 25 Prozent gestiegen sein. Das Geschäftsmodell setzt auf Innovation auf Basis von Kundenfeedback und Schnelligkeit in der Umsetzung von der Produktidee bis zur Markteinführung. Allein in den letzten drei Jahren hat SharkNinja 16 neue Produktkategorien in sein Portfolio aufgenommen und will jährlich 25 neue Produkte auf den Markt bringen. Und das zu einem Preis, der auch für die jüngere Käufergruppe erschwinglich ist. ▼

Wird der Lebensstil mehr als bisher zum Unterscheidungsmerkmal zwischen den Generationen?

Dieser Trend ist klar erkennbar. Von der Dynamik her handelt es sich eher um eine Transformation als um einen Umbruch. Die Veränderung von Lebensgewohnheiten und Lebensstilen geschieht nicht von heute auf morgen. Der Mensch ist ein Gewohnheitstier und dementsprechend braucht die Gruppe der Konsumentinnen und Konsumenten als Ganzes tendenziell lange, um eine spürbare Verhaltensänderung zu zeigen. Obwohl nachhaltige und gesunde Ernährung schon lange im Bewusstsein der Verbraucherinnen und Verbraucher verankert ist, hat das den weltweiten Absatz von Bio-Lebensmitteln bis in die 2010er-Jahre hinein kaum angekurbelt. Erst in den vergangenen Jahren hat es plötzlich einen großen Wachstumsschub gegeben, was auch darauf zurückzuführen ist, dass jüngere Käufergruppen aus der Generation Z zunehmend kaufkräftig werden. Auf der anderen Seite ist zu beobachten, dass für sie Premiumprodukte und traditionelle Luxusgüterhersteller kein No-Go sind. Ich nenne als Beispiel mal den Hype um die Dubai-Schokolade. Trotz Preisen von bis zu 15 Euro pro Tafel wird sie auch oder gerade von der jüngeren Generation hierzulande gekauft. Das Phänomen hat zugegebenermaßen anekdotische Evidenz. Aber es zeigt, dass auch trotz schmalere Budget Kaufbereitschaft für das Thema Luxus vorhanden ist.

Der Schritt von Konsum und Individualität zum Thema Wellness und Gesundheit scheint nicht weit zu sein. Das Thema Ernährung spielt dabei eine große Rolle. Wie sehen Sie einzelne Unternehmen unter diesem Aspekt?

Die Ernährungsgewohnheiten gerade der Jüngeren verändern sich sehr stark. Veganismus ist auf dem Vormarsch. Ich erinnere an den Hype an der Börse vor einiger Zeit mit Beyond Meat. Das Momentum in diese Richtung hat sich extrem entwickelt. Mittlerweile ist es normal, dass es im Supermarkt ein Regal mit veganen Produkten gibt. Das schlägt sich auch in den Zahlen nieder. Allein der deutsche Lebensmittelhandel hat 2024 mit dem Verkauf von Lebensmitteln in Bio-Qualität rund 16,08 Milliarden Euro Umsatz gemacht. Dies entspricht einem Zuwachs von fünf Prozent gegenüber dem Vorjahr. Ein anderer Bereich sind Nahrungsergänzungsmittel und Proteinpulver. Auch da entsteht ein Massenmarkt. Eine internationale Consumer-Studie von NIQ/GfK aus dem Oktober vergangenen Jahres kommt zu dem Ergebnis, dass mehr als jeder zweite Befragte in den sechs Monaten zuvor gesundheitsorientierte Produkte gekauft hat. Nahrungsergänzungsmittel wie Vitamintabletten oder Proteinprodukte hatten dabei den größten Anteil. Das alles sind Themen, an denen wir sehr nah dran sind, weil sie wirklich immer wichtiger werden.

Wie verhalten sich die großen Lebensmittelkonzerne in dieser Situation? Sie werden doch nicht tatenlos zusehen, wie die Kleinen ihnen Marktanteile abjagen, oder?

Wir beobachten, dass die Konzerne massiv in eigene Innovationen investieren und dafür ihre Forschungs- und Entwicklungs-



ZUR PERSON

Jasmin Wolfram

Jasmin Wolfram ist Absolventin der Frankfurt School of Finance und seit 2024 bei der Deka. Sie managt den Anfang des Jahres aufgelegten Deka-Lifestyle und investiert dafür in ein weltweites Anlageuniversum von rund 1.000 Unternehmen. Dabei setzt Wolfram zu rund 34 Prozent auf Firmen aus dem Bereich Konsumgüter. Ein weiterer Schwerpunkt liegt mit rund 26 Prozent in der Informationstechnologie. Darüber hinaus investiert der Deka-Lifestyle in Unternehmen aus den Bereichen Gesundheit, Industrie und Kommunikation. Das Portfolio besteht letztlich aus 90 bis 120 Positionen.

ressourcen in die Waagschale werfen. Der Schweizer Nahrungsmittelkonzern Nestlé zum Beispiel hat im ersten Halbjahr 2024 seine Forschungs- und Entwicklungsausgaben um 10 Prozent erhöht. Wir sehen in der Konsumbranche aber auch Zukäufe. Die Übernahme des Pringles-Herstellers Kellanova durch Mars für 36 Milliarden US-Dollar war eine der größten des vergangenen Jahres. Aus solchen Entwicklungen können sich grundsätzlich interessante Investmentsituationen ergeben.

Welche Rolle spielen technische Bereiche wie Konnektivität und Digitalisierung?

Sie sind die Fortsetzung des Lifestyles in vielen Bereichen. Angehörige der Gen Z und Millennials sind technisch versierter und in dieser Hinsicht anspruchsvoller als andere Generationen, weil sie mit Internet und Smartphone groß geworden sind. Darauf müssen Unternehmen eingehen, wenn sie bei dieser Generation zu einer Love Brand werden wollen. Apple zum Beispiel agiert im Bereich Konnektivität sehr geschickt, indem es die Apple Watch und auch das Apple-fremde Wearable Fitbit in das iPhone integriert. Dieser Ansatz ist auf den ersten Blick nicht neu. Aber man muss nach vorne denken. Die Anwendungsmöglichkeiten sind nicht ausgeschöpft – und das werden die jüngeren Käuferschichten einfordern.



CLA-Erklönig: Moderatorin Sarah Harmann und Ola Källenius (CEO) vor der neuen Mercedes-Hoffnung.

DEGLOBALISIERUNG

REGIONAL MACHT RESISTENTER

Bei den Wertschöpfungsketten geht der Trend weg von der globalisierten Wirtschaft. Aber ist das bereits eine umfassende Deglobalisierung – oder nur das Zeichen für eine regional resistenter Wirtschaft? Und geht diese Entwicklung jetzt mit zusätzlichen Handels- und Zollschranken, initiiert durch die neue US-Regierung, noch deutlich weiter? Experten ordnen für fondsmagazin die Situation ein und erklären, ob und wie sich Anlegerinnen und Anleger darauf einstellen können.

TEXT: Peter Weißenberg

Ola Källenius strahlt förmlich vor Zuversicht – und lüftet ein wenig den Schleier über seinem „Game Changer“ hier im Testzentrum südlich von Stuttgart. „Mit dem CLA läuten wir eine neue Ära ein“, ist sich der Mercedes-Chef sicher. „Dabei erlaubt uns die modulare Plattform größtmögliche Flexibilität.“ Als Elektroauto wird der kompakteste Benz erstmals Mercedes-eigene Batterien und eine weitgehend hausgemachte Elektronik haben. Ein massiver Schritt zu größerer Unabhängigkeit von Lieferanten aus Fernost: Die Batterien kommen aus einer eigenen Fabrik im sächsischen Kamenz – ebenfalls eine Premiere, die eine Produktion fast vollständig in Europa erlaubt.

Zu den chinesischen Kunden wird das gleiche Fahrzeug allerdings mit Antrieben „Made in China“ aus dem Werk in Peking kommen. So lassen sich lange Lieferwege und drohende Strafzölle für „Made in Europe“ umgehen. Und sollte Donald Trump

die Zollkeule gegen Auslandsware schwingen, dürfte ziemlich schnell ein Motor aus dem Mercedes-Standort Bibb County in den USA bereitstehen. Wer global handeln will, sollte heutzutage verstärkt regional denken.

So wie Mercedes stellen sich immer mehr Unternehmen bei der Wertschöpfung auf möglichst regionale Fertigung und Lieferströme um – und das nicht erst, seit die jüngsten Zollauseinandersetzungen den Trend zum eingeschränkten Freihandel verstärken. Das Umdenken hat schon früher eingesetzt. „Unternehmen haben immer wieder unter Beweis gestellt, wie innovativ und anpassungsfähig sie sind“, sagt Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmärkte und Strategie der Deka. Die Errichtung CO₂-neutraler Fertigungen, Verlagerung von Produktion an logistisch günstige Standorte in Mittelosteuropa oder Aufbau neuer Standorte in den USA im Zug der Biden-Förderpolitik sind dafür Beispiele. „Wir haben keinen Zweifel daran, dass sie diese Fähigkeiten auch in Zukunft erfolgreich unter Beweis stellen werden“, sagt Schallmayer.

DER BILLIGSTE LIEFERANT BEKAM DEN AUFTRAG

Noch zu Beginn des Jahrhunderts war in vielen Branchen sogenanntes Single Sourcing Trumpf: Der beste und billigste Lieferant bekam den Exklusiv-Auftrag seines Großkunden; ganz gleich, wo er produzierte. Betriebswirtschaftlich meist optimal – aber risikoreich in Krisen. Das haben etwa Maschinenbauer, Chiphersteller oder Autokonzerne rund um den Globus bemerkt, als asiatische Lieferanten von Vorprodukten nach den Tsunamis in Südostasien und vor Japan wochenlang ausfielen. Auch die Lieferkrisen ▼

nach der Pandemie, der zeitweiligen Sperrung des Suezkanals oder im Zuge des Ukraine-Konfliktes haben weltweite Liefer- und Fertigungsverbände massiv blockiert.

Der Trend zum Zurückdrehen der Globalisierung gewinnt daher zunehmend an Fahrt und wird die Weltwirtschaft in den kommenden Jahren grundlegend verändern. Laut einer Studie der Karlsruher Universität plant die Hälfte der deutschen Unternehmen nach den Corona-Erfahrungen, Teile ihrer Produktion zurück



„In einer deglobalisierten Welt nehmen die Risiken zu“

JOACHIM SCHALLMAYER,
LEITER KAPITALMÄRKTE UND STRATEGIE DER DEKA

ins Inland zu verlagern. Dieses Reshoring betrifft laut Studienleiter Steffen Kinkel besonders Branchen wie Nahrungsmittel, Bekleidung sowie die chemische und pharmazeutische Industrie. So bauen etwa Bayer oder BASF wieder verstärkt Fertigungen im Heimatland auf, um unabhängiger von Lieferungen mit Basis-Chemikalien aus Asien zu werden. Die EU fördert solche Bemühungen, die Firmen störungsärmer fertigen lassen – und auch die US-Regierung gibt ähnliche Anreize. Laut einer aktuellen Studie des Capgemini Research Institute haben daher schon 47 Prozent der großen europäischen und US-amerikanischen Unternehmen in die Rückverlagerung ihrer Produktion investiert.

Wachsende Resilienz macht langfristig auch den Börsenkurs robuster gegenüber Wertschöpfungsketten-Problemen. Anlegerinnen und Anleger sollten daher verstärkt auf Unternehmen mit flexiblen Lieferketten und starker Präsenz in ihren regionalen Märkten achten, so Schallmayer: „In einer sich deglobalisierenden Welt nehmen Risiken zu, umso wichtiger ist eine gute Diversifikation sowohl regional als auch thematisch.“

NEUE LASTEN FÜR EXPORTNATIONEN

Aus der Sicht ganzer Volkswirtschaften ist die weniger global arbeitende Welt indes erst einmal eine Belastung. Eine Studie des

ifo Instituts prognostiziert, dass das reale Bruttoinlandsprodukt Deutschlands durch Reshoring langfristig um 9,7 Prozent sinken könnte. Die EU-27 könnte einen BIP-Rückgang von 4 Prozent erleiden, die Türkei sogar von 5 Prozent. Und die fünf Weisen des Sachverständigenrates stellen schon jetzt fest, dass „die deutsche Exportwirtschaft nicht mehr so stark vom globalen Wachstum profitiert wie früher“.

Die geopolitischen Spannungen, insbesondere zwischen den USA und China, treiben diesen Trend zusätzlich an. Das Welthandels-Analyseportal Global Trade Alert berichtet, dass der Anteil Chinas an den US-Importen zwischen 2017 und 2023 um acht Prozentpunkte zurückgegangen ist. Davon betroffen sind auch Produkte wie Maschinen, Autos oder Pharmazeutika, die europäische Firmen bisher im Reich der Mitte für den US-Markt fertigen.

Sehr große Volkswirtschaften wie die USA oder China können dank hoher regionaler Wertschöpfung und riesiger Heimatmärkte sinkende globale Arbeitsteilung zwar prinzipiell besser bewältigen als exportabhängige und vergleichsweise kleine wie Großbritannien oder Deutschland. Aber Handelskrieger wie Donald Trump dürften trotzdem langfristig mit ihrem Kurs keine Vorteile erzielen. Denn Importe müssten „auch dort durch in der Regel teurere Erzeugnisse aus inländischen Quellen ersetzt werden“, erläutert Schallmayer. Dadurch komme es anfangs zu deutlich höherer Inflation. Zentralbanken könnten einen solchen Angebotsschock nicht verhindern, „werden ihre Geldpolitik aber dennoch straffen, um Zweitrundeneffekten wie übersteigenden Löhnen entgegenzuwirken“, so Schallmayer. Vielleicht ist auch darum bisher der ganz große Handelskonflikt „Made in USA“ erst einmal vertagt.

FREIHANDEL WIRD DURCH AUFLAGEN BEHINDERT

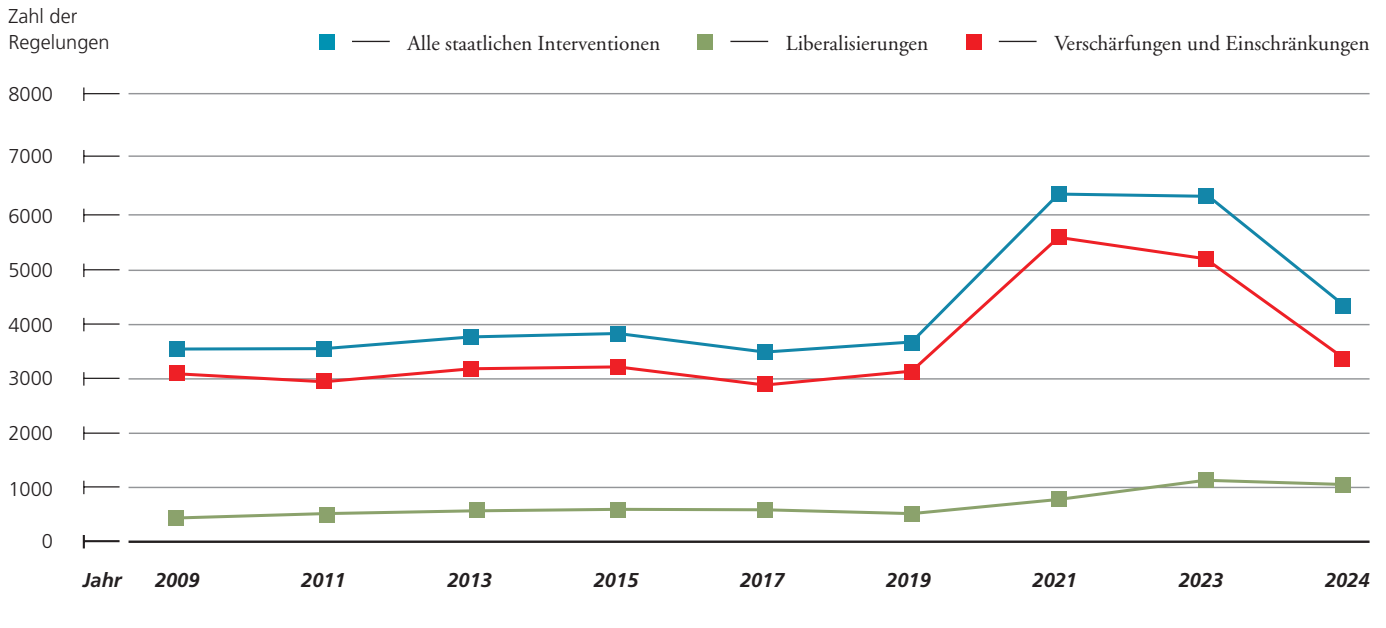
Trumps Abschottungs-Ansinnen sind allerdings kein Einzelfall: Der Welthandelsexperte Simon Evenett beobachtet seit mehr als einem Jahrzehnt Tendenzen, den Freihandel durch Auflagen zu behindern. Demnach haben neue Handelsbeschränkungen bereits seit 2019 deutlich zugenommen. Dazu zählen für den Professor für Internationalen Handel an der Universität St. Gallen auch Umweltauflagen, erhöhte Dokumentationspflichten oder Corporate-Governance-Vorgaben: „Nach dem, was ich aus unserer detaillierten Beobachtung der Handels-, Investitions- und Industriepolitik und aus der digitalen Regulierung weiß, geht die Tendenz zu mehr Eingriffen und Beschränkungen.“

Doch der Experte sieht den Königsweg eher in einem „Friendshoring“ – also Wertschöpfungsketten, die wie am Beispiel Europas auf Quellen in verschiedenen näherliegenden und verlässlichen Partnerländern bauen. „Die Lösung liegt in der Beschaffung einer Reihe von Lieferanten, die weder von ‚feindlichen‘ Regierungen kontrolliert werden, noch auf der Angebotsseite den gleichen Störungen wie man selbst ausgesetzt sind“, so Evenett. Isolationismus ersetze nur „ein Bündel von Versorgungsrisiken durch ein anderes“. Vorprodukte aus dem EU-Land Rumänien zu beziehen sei beispielsweise krisenresistenter als eine noch billigere Fertigung in China – und immer noch viel günstiger als die Produktion im Hochlohnland Deutschland. Die EU-Kommission

UNTERNEHMEN VOR HERAUSFORDERUNGEN

Handelsschranken werden weltweit immer höher

Die Zahl der neuen Handelshemmnisse ist seit mehr als einem Jahrzehnt stets um ein Vielfaches höher als die Menge der Liberalisierungen. Bei Konflikten und Krisen steigt die Tendenz zwischenzeitlich noch stärker an. Bemerkenswert ist dabei, dass die Unternehmen es trotzdem geschafft haben, global erfolgreich zu sein.



Quelle: globaltradealert.org

will dieses Friendshoring durch zusätzliche Handelsabkommen wie jüngst Mercosur noch verstärken. Deka-Experte Schallmayer rät dazu, sich „auf Freihandel zu konzentrieren“ und die Verhandlungen nicht durch „zusätzliche Anforderungen regulatoriver Art“ in die Länge zu ziehen.

Weniger globale Verflechtung in der Wertschöpfung biete aber auch Chancen: „Der Trend zu höheren Investitionen in Infrastruktur, Lieferketten, Nachhaltigkeit und Sicherheit wird anhalten, und Unternehmen in diesen Bereichen dürften strukturelle Profiteure sein“, so Schallmayer. Gleiches gilt für den Trend zur Automatisierung und Digitalisierung. So bauen derzeit beispielsweise Unternehmen wie Amazon, Alphabet oder die Deutsche Telekom Server-Farmen in Ländern Nordeuropas auf, Chiphersteller investieren in allen großen Regionen in neue Fertigungen, aber auch ein stärkerer europäischer Rüstungsverbund spricht für die neue Welt des Friendshoring. Auch in positiven Börsenkursen sind solche Entwicklungen erkennbar.

Eines allerdings wird auch deutlich – und zwar bereits seit Jahrzehnten: Regionale Handelsschranken und andere staatliche Interventionen sind kein Beleg für eine grundsätzliche Deglobalisierung der Weltwirtschaft. Anil Gupta, Wirtschaftsprofessor an der University of Maryland, weist darauf hin, dass ein großer Teil der Stärke der Weltwirtschaft inzwischen auf die Möglichkeiten

des Internets zurückzuführen ist, dessen Wertschöpfungskette trotz einiger Einschränkungen in einzelnen Ländern weitgehend global ist. Volkswirtschaften und Unternehmen seien heutzutage durch Bits und Bytes oft enger miteinander verbunden als durch physischen Handel: „Zu behaupten, die Welt befinde sich in einer Deglobalisierung, das ist so, als würde man im Jahr 2000 die Umsatzeinbrüche bei analogen Kameras und Filmen als Ende der Fotografie beklagen.“ Vielmehr wurde noch nie so viel geknipst wie in den heutigen Zeiten der Selfies und Instagram-Accounts. Und Traditionsfirmen wie Leica oder Hasselblad profitieren davon als Software-Lieferanten von Smartphone-Konzernen wie OnePlus oder Xiaomi. Global Sourcing virtuell.

Deka-Experte Schallmayer ist auch deshalb optimistisch für Investitionen in Firmen, die sich auf die neue Wertschöpfungswelt einstellen und die richtigen Produkte für die langfristigen Megatrends liefern: „Aktien werden vom Gesamtertrag her langfristig die überlegene Anlageklasse bleiben. Insbesondere global aufgestellte Unternehmen partizipieren und profitieren auch weiterhin vom Wachstum einzelner Regionen und Länder. Gleichzeitig bieten Aktien einen wirksamen Schutz gegen eine potenziell erhöhte Inflation.“ Es komme auf die richtige Auswahl, eine breite Mischung und die regionale Verteilung an – ganz wie bei den Wertschöpfungsketten in der neuen Wirtschaftswelt. ▽



STAATSVerschuldung

USA, EUROPA UND DIE SCHULDENFRAGE

In den USA sind exorbitante Haushaltsdefizite zur Normalität geworden. Bislang ohne Folge, das Land gilt als Top-Schuldner. Doch sollte Donald Trump großzügige Steuergeschenke verteilen, könnte es am Kapitalmarkt zur Bewährungsprobe kommen. In Europa wiederum werden Italien und Frankreich kritisch beäugt. Deutschland hat dagegen Reserven und Handlungsoptionen.

TEXT: Susanne Hoffmann

Ganz gleich, ob Demokraten oder Republikaner regieren, die USA leben seit Langem über ihre Verhältnisse. Die Staatsverschuldung hat sich in den vergangenen 20 Jahren mehr als vervierfacht und liegt bei 35 Billionen US-Dollar. Zum Vergleich: Die 100 Unternehmen des Aktienindex Nasdaq 100 von Amazon über Apple und Microsoft bis Nvidia kommen zusammen auf einen Börsenwert von knapp 30 Billionen. Mittlerweile verschlingen allein die Zinszahlungen im US-Haushalt 84 Milliarden US-Dollar – monatlich! In Deutschland sind es weniger als 40 Milliarden Euro – jährlich. Washington gibt heute mehr Geld für den Schuldendienst aus, als es in seine Verteidigung investiert.

„Das Haushaltsdefizit von 7,5 Prozent im Jahr 2024 war angesichts von Vollbeschäftigung wieder viel zu hoch, kein anderes Industrieland erlaubt sich derartige Finanzierungssalden“, sagt Rudolf Besch, Volkswirt der Deka, und betont: „Die Staatsfinanzen haben spätestens mit dem Haushalt 2020 kurz vor der Coronakrise den nachhaltigen Pfad verlassen.“

Unter Experten ist unstrittig, dass die gegenwärtigen Defizite nicht dauerhaft tragbar sind und es gibt Einnahmequellen, um eine Balance wiederherzustellen. Deka-Experte Besch weist darauf hin, dass die Steuerquote der Unternehmen seit 2002 nur noch durchschnittlich 16,8 Prozent beträgt, während es in den Jahrzehnten zuvor 33,6 Prozent waren. „Würde man die Steuerquote der Unternehmen auf das frühere Niveau anheben, ergäben sich rein rechnerisch jährliche Mehreinnahmen von gut 1000 Milliarden US-Dollar.“

US-PRÄSIDENT AUF VERSCHULDUNGSKURS

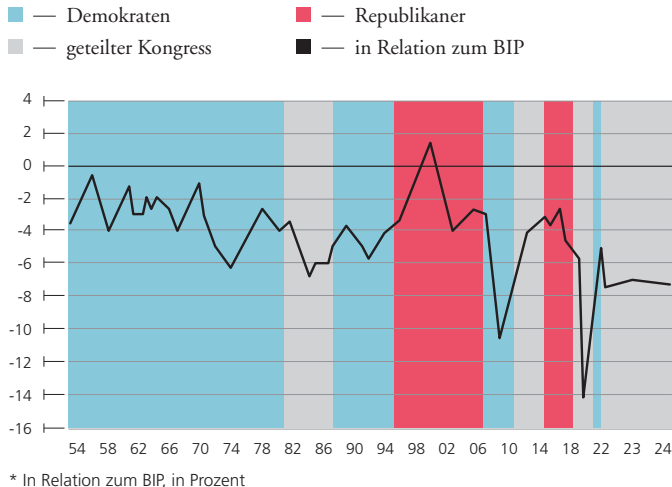
Donald Trump plant jedoch das Gegenteil. Er will die 2017 in seiner ersten Amtszeit beschlossenen und bis Ende 2025 befristeten Steuererleichterungen aus dem „Tax Cuts and Jobs Act“ nicht nur dauerhaft gewähren, sondern erweitern. Dabei würde bereits der Status quo in den kommenden zehn Jahren 3900 bis 5200 Milliarden US-Dollar kosten, hat das überparteiliche Committee for a Responsible Federal Budget errechnet.

Für die Gegenfinanzierung reichen potenzielle Zölle gegen Kanada, Mexiko, China und die EU bei Weitem nicht, urteilt Besch: „Die Zolleinnahmen beliefen sich im letzten Jahr auf 80 Milliarden US-Dollar. Sie könnten künftig steigen, aber nicht in dem Maß, wie es erforderlich wäre.“ Auch das neue Beratungsgremium „DOGE“ für mehr Effizienz in den Behörden und weniger Staatsausgaben unter Leitung von Elon Musk dürfte die Lücke nicht schließen. „Die USA haben keine überbordende Bürokratie“, so der Deka-Volkswirt. Den größten Kostenblock, ▼

IN DEN USA

Haushalt fast immer im Minus

Der US-Haushalt weist nahezu jedes Jahr ein Defizit auf – unabhängig von den Mehrheitsverhältnissen im Kongress. Lediglich Ende der 90er-Jahre gab es unter Präsident Bill Clinton eine kurze Phase mit Haushaltsüberschüssen. Nach der Finanzmarktkrise 2008 und der Coronapandemie haben sich noch größere Defizite eingebürgert. Die Staatsfinanzen haben damit den nachhaltigen Pfad verlassen.



Quelle: Treasury Department, Bureau of Economic Analysis, Kongress-Mehrheiten laut Wikipedia, DekaBank

▼ die Sozialausgaben, will der neue US-Präsident bislang nicht antasten.

So dürften die Staatsschulden der USA vorerst weiter rapide steigen. „Wir gehen davon aus, dass die Anleihemärkte die wachsenden Defizite zunächst weiter tolerieren. Denn die Vereinigten Staaten sind die führende Volkswirtschaft und haben mit dem US-Dollar die Weltleitwährung. An amerikanischen Staatsanleihen führt kein Weg vorbei“, erklärt Rudolf Besch. Allerdings könnte die Gemengelage aus permanenten Haushaltsdefiziten, wachsenden Staatsschulden und enormen Zinszahlungen noch in dieser Legislaturperiode dazu führen, dass Investoren die laxe Finanzpolitik nicht mehr akzeptieren. Sprunghaft steigende Zinsen und Nervosität an den Rentenmärkten könnten die Folge sein. „Der Krug geht so lange zum Brunnen, bis er bricht.“

Kurzfristig erwartet Volkswirt Besch eine höhere Volatilität eher an den Aktienmärkten. Der Grund: die erratische Trump-Politik sowie die potenziellen Zölle und ihre Auswirkungen auf Inflation und Leitzinsen. Wobei die Wall Street mit ihren zahlreichen Weltmarktführern auch weiterhin Kurschancen bietet. Rudolf Besch: „Keine andere große Volkswirtschaft hat in den schwierigen Jahren seit Corona so zuverlässig solides Wirtschaftswachstum geliefert wie die USA.“

Beim Wachstum ist die Europäische Union bestenfalls Mittelmaß, sie hat als Ganzes betrachtet aber auch kein Verschuldungsproblem. Die durchschnittliche Schuldenquote beträgt 81 Prozent des Bruttoinlandsprodukts bei 2,9 Prozent Haushaltsdefizit – im Vergleich zu 121 bzw. 7,5 Prozent in den USA. Doch es gibt in der EU vereinzelte negative Ausreißer. So wird seit einiger Zeit intensiver über Frankreich diskutiert. „Seit den vorgezogenen Parlamentswahlen im Sommer 2024 sind bereits zwei Minderheitsregierungen gescheitert“, sagt Christian Melzer, Deka-Volkswirt für Europa. „Die neue Mitte-rechts-Regierung unter Führung von Premierminister François Bayrou hat jetzt mit Ach und Krach einen Haushalt beschlossen.“

FRANKREICHS SCHULDEN IMMER HÖHER

Dieser Haushalt sieht für 2025 ein Defizit von 5,4 Prozent vor. Das ist etwas weniger als 2024 und dennoch türmen sich Frankreichs Schulden immer höher. Die Ratingagentur Moody's hat deshalb im vergangenen Dezember die Kreditwürdigkeit Frankreichs herabgestuft. „Auch die Rentenmärkte reagieren. Frankreich muss auf seine zehnjährigen Staatsanleihen aktuell 3,0 Prozent Zinsen bieten, Deutschland lediglich 2,4 Prozent“, so Deka-Experte Melzer. Allerdings ist der Renditeabstand noch maßvoll. „Bei 113 Prozent Staatsverschuldung besteht für ein Industrieland von Frankreichs Format unmittelbar noch kein Grund für große Sorgen“, bekräftigt Melzer.

Für Italien ist die Perspektive mit 136 Prozent Schuldenquote schwieriger. „Die Marktteilnehmer beobachten die Fiskalpolitik genau. Wofür gibt das Land Geld aus und wie viel? Es ist leicht vorstellbar, dass die Rentenmärkte auf eine allzu expansive Ausgabenpolitik negativ reagieren würden“, sagt der Deka-Volkswirt. Er sieht Länder wie Italien und Frankreich vor einer großen Herausforderung: „Sie müssten angesichts der Verschuldungssituation die eigene Wettbewerbsfähigkeit durch tiefgreifende Strukturformen stärken. Dafür gibt es aber derzeit keine Bereitschaft.“

DEUTSCHLAND HAT SPIELRAUM

Anders verhält sich die Sache in Deutschland. Mit lediglich 62 Prozent Verschuldungsgrad besteht so viel Spielraum, dass selbst die stabilitätsorientierte Bundesbank dazu rät, die Schuldenbremse zu reformieren und mehr zu investieren. Bundesbankpräsident Joachim Nagel sagt: „Wir sollten nicht die Augen davor verschließen, dass wir für die Aufgaben der Zukunft mehr Geld benötigen.“

Deutschland hat also Optionen für die Zukunft, denn es befindet sich finanziell in einer vergleichsweise komfortablen Lage. Deka-Volkswirt Melzer macht auf eine Erfolgsbilanz aufmerksam, die in der heutigen politischen Debatte oft untergeht: „Frankreich, Spanien und Deutschland hatten beim Start des Euro 1999 ähnliche Schuldenquoten von um die 60 Prozent, Italien lag damals bereits deutlich darüber. Deutschland hat als einziger dieser großen Eurostaaten sein Niveau nahezu gehalten und zudem den höchsten Wohlstandsgrad unter den vier großen Eurostaaten. Das war eine beachtliche Leistung.“



BESTE FONDSGESELLSCHAFTEN 2025

BEI AWARD-PREMIERE DIREKT VORNE DABEI

Gelungener Start ins neue Jahr: Die Zeitschrift Wirtschaftswoche hat erstmals ihr Ranking „Beste Fondsgesellschaften 2025“ erstellt und die Deka erhielt dabei direkt die Höchstnote von fünf Sternen. In der Gesamtwertung erreichte sie damit einen Platz auf dem Siegertreppchen. Unterstützt wurde die Wirtschaftswoche vom Berliner Analysehaus Scope Funds Analysis, das aus mehr als 1100 Fondsgesellschaften die 100 größten unter die Lupe nahm.

FÜNF-STERNE-RATING RENOMMIERTE AUSZEICHNUNG

„Wir haben im neuen Ranking der Wirtschaftswoche auf Anhieb die höchste Sternebewertung erreicht. Damit zählen wir zu den besten Fondsgesellschaften. Die Auszeichnung bescheinigt uns eine sehr gute Produktqualität. Sie zeigt, dass unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowohl auf der Aktien- als auch auf der Renten- und Mischfondsseite gute Ergebnisse für unsere Kunden erzielen. Die fünf Sterne und der dritte Platz in der Gesamtwertung unterstreichen, dass wir das richtige Team mit den erforderlichen Fähigkeiten haben, um in einem dynamischen Umfeld die richtigen Anlageentscheidungen zu treffen“, sagt Dr. Ulrich Neugebauer, Sprecher der Geschäftsführung der Deka Investment.

Die Wirtschaftswoche hat die Methodik des Wirtschaftsmagazins Capital übernommen, dessen Fünf-Sterne-Rating seit Jahren als eine der wichtigsten Auszeichnungen für Fondsgesellschaften in Deutschland gilt. Jeweils fünf Universalisten und fünf Nischenanbieter erhielten die Höchstwertung von fünf Sternen, wobei sich einige prominente Vertreter erst auf hinteren Plätzen einreihen.

„AUF ANHIEB DIE HÖCHSTE STERNEBEWERTUNG“

Mit einer Gesamtpunktzahl von 75,1 Punkten belegte die Deka insgesamt den dritten Rang knapp hinter Union Investment (75,8 Punkte), die Zweiter wurden. Platz eins ging an M&G Investments (78,3 Punkte). In der Teilkategorie „Fondsqualität“ erreichte die Deka gute 45,8 von 65 möglichen Punkten. Hervorgehoben wurde im Ranking der DekaSpezial, ein Fonds, der weltweit investiert. In der Kategorie Management (15,8 von 20 möglichen Punkten) schnitt die Deka deutlich besser ab als die beiden Wettbewerber. Auch in den Bereichen Produktangebot und Service gehört die Deka im Branchenvergleich zu den Spitzenreitern und punktete mit informativen, klar strukturierten Internetseiten.

Impressum

Herausgeber: DekaBank, Große Gallusstraße 14, 60315 Frankfurt am Main, www.dekabank.de

Verlag: S-Markt & Mehrwert GmbH & Co. KG. Ein Unternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe. Grenzstraße 21, 06112 Halle, www.deka.de/fondsmagazin; E-Mail: fondsmagazin@deka.de; Fax: +49 345560-6230

Postanschrift: fondsmagazin Leserservice, Grenzstraße 21, 06112 Halle

Sie möchten uns schreiben? Schicken Sie Ihre Anregungen, Ideen und natürlich auch Kritik ganz einfach per E-Mail an fondsmagazin@deka.de

Chefredakteur: Olivier Löffler (V.i.S.d.P.)

Projektleitung: Ralf Kustermann

Redaktion: Matthias Grätz, Valerie Klemm, Sarah Lohmann, Thomas Luther, Peter Weißenberg

Grafik/Infografiken: KD1 Designagentur, Köln