



Kommentar zur Kapitalmarktsituation

Juli 2021

- **Aktienmärkte markieren im ersten Halbjahr neue Höchststände**
- **Notenbanken vor einer Gratwanderung**
- **Inflation steigt schneller als der Zins!**

Rückblick

Getragen durch die Zulassung neuer Impfstoffe zur Bekämpfung der Corona-Pandemie markierten die führenden Aktien-Indices in der ersten Jahreshälfte neue historische Höchststände.

Der Trend wurde durch die massiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen der einzelnen Notenbanken und politischen Institutionen zusätzlich unterstützt. Der neue Präsident der USA, verabschiedete im März ein Konjunkturpaket über 1,9 Billionen USD (1900 Milliarden Dollar). Das umfangreichste aller Zeiten!

Aufgrund der bis dahin nie dagewesenen fiskal- und geldpolitischen Unterstützungen hob der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Wachstumsprognose für die USA in diesem Jahr von 4,6% deutlich auf 7% an. Diese revidierte Prognose stellt das schnellste Wachstumstempo in einer Generation dar.

Begleitend bestätigte die Europäische Zentralbank ihre geldpolitischen Beschlüsse im Rahmen des Pandemie Notfallprogramms (PEPP) im Gesamtumfang von 1850 Mrd. Euro bis mindestens Ende März 2022. Um eine Verschlechterung der konjunkturellen Entwicklung zu verhindern, entschied der EZB-Rat die Anleihekäufe im Jahresverlauf in Abhängigkeit der Marktbedingungen, flexibel fortzusetzen.

Bedingt durch den Corona-Lockdown und den damit verbundenen Unterbrechungen der internationalen Transport- und Lieferketten verringerte sich weltweit die Produktion von Gütern. Nachfrageüberhang entstand und somit ein steigendes Preisniveau für Waren und Dienstleistungen. In den USA stiegen die Verbraucherpreise so stark wie zuletzt vor 13 Jahren auf 5%. In Deutschland betrug der Preisanstieg im Juni ca. 2,3%.

Rohöl verteuerte sich im Berichtszeitraum um über 50%, auf 75,00 USD. Der Preis für den Kubikmeter Bauholz stieg an der Mercantile Exchange Rohstoffbörse in Chicago seit Mai 2020 von 250,00 USD auf 1500,00 USD. Die Unze Feingold verbilligte sich seit Jahresbeginn um knapp 7% auf 1.767,00 USD. Die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen blieb mit minus 0,28% weiter negativ.

Die Entwicklungen im Überblick

| Indices / Vergleichswerte | 31. Dez. 2020 | 30. Juni 2021 | Veränd. in % |
|-----------------------------|---------------|---------------|--------------|
| MSCI World Index/USD | 2.690,04 | 3.017,23 | 12,16% |
| Dax Performance Index | 13.718,78 | 15.531,04 | 13,21% |
| EuroStoxx 50 Index | 3.552,64 | 4.064,30 | 14,40% |
| Dow Jones Ind. Index | 30.606,48 | 34.502,51 | 12,73% |
| Standard & Poors 500 Index | 3.756,07 | 4.297,50 | 14,41% |
| NASDAQ 100 | 12.888,28 | 14.554,80 | 12,93% |
| Nikkei 225-Index, Japan | 27.444,17 | 28.791,53 | 4,91% |
| Hang Seng Index, Hong Kong | 27.231,13 | 28.855,68 | 5,97% |
| Shanghai Composite Index | 3.473,07 | 3.591,20 | 3,40% |
| Bundesanl.-Rendite 10 J. | -0,58% | -0,28% | 51,72% |
| US Staatsanl. Rendite 10 J. | 0,92 % | 1,47% | 59,78% |
| Euro/Dollar | 1,2213 | 1,1858 | -2,91% |
| Ölpreis, Brent, Spot, USD | 48,52 | 75,13 | 54,84% |
| Gold Unze, USD | 1.897,70 | 1.770,34 | -6,71% |
| Silber Unze, USD | 26,46 | 26,08 | -1,44% |

Perspektiven

Kann sich der positive Trend an den Aktienbörsen bis zum Jahresende fortsetzen? Er kann!

Solange die Realzinsen (Nominalzinsen abzüglich Inflation) negativ bleiben, sie liegen zurzeit in Deutschland bei ca. **minus 2,5% p.a.** mit steigender Tendenz, sind die Anlagerisiken aus unserer Sicht im Bereich festverzinslicher Wertpapiere größer als bei Aktieninvestments. Diese Risiken werden durch den inflationären Verlust der Kaufkraft des Geldes bestimmt. Durch das Bonitäts- bzw. Ausfallrisiko der Schuldner und durch Kursverluste der Anlagen, sollten wider Erwarten die Zinsen steigen.

Das Chance-Risikoverhältnis von festverzinslichen Wertpapieren ist für Anleger daher unattraktiv. Niedrigen Zinsen stehen hohe Risiken gegenüber. Wir gehen davon aus, dass sich dieser Zustand längerfristig nicht signifikant verändern wird. Die Zinsen werden niedrig bleiben.

Die Notenbanken haben sich frei nach Goethes Zauberlehrling („Die Geister die ich rief“) mit ihren gigantischen monetären Unterstützungsprogrammen durch Anleihekäufe in eine schwierige Situation manövriert. Wenn sich die Inflationsentwicklung beschleunigt, wovon wir zumindest kurzfristig ausgehen, ist der Handlungsspielraum, für eine Anhebung der Zinsen eine Gratwanderung. Am Beispiel Argentinien wird deutlich, dass hoch verschuldete Länder Probleme bekommen ihre Schuldenlast zu bedienen.

Aktienanlagen sind, trotz hoher Wertschwankungen, eine bessere Anlagealternative. Durch die weltweit laufenden Konjunkturprogramme wird die Wirtschaft weiterhin stimuliert und expandiert. Die in Kürze zur Veröffentlichung anstehenden Unternehmenszahlen für das zweite Quartal, werden aus unserer Sicht den positiven Trend unterstützen.

Sorge bereitet uns das steigende Inflationspotential, oder das Risiko der Geldentwertung durch den beschriebenen mangelnden Handlungsspielraum der Notenbanken. Die größten Profiteure einer solchen Entwicklung wären hoch verschuldete Staaten wie z.B. Italien, das sich gerade über eine Anleihe mit 10-jähriger Laufzeit und einem Zinssatz von 0,75% am Kapitalmarkt refinanziert.

Fazit:

Das Anlageumfeld an den Aktienmärkten bleibt weiterhin anspruchsvoll und wird auch im weiteren Jahresverlauf von stärkeren Schwankungen geprägt sein. Wobei wir bis zum Jahresende von einer anhaltend positiven Entwicklung an den Märkten ausgehen.

Es gilt unter den Einzelwerten auf globaler Ebene stark zu selektieren. Unser Anlagefokus liegt, nach wie vor auf substanzstarken Einzelwerten mit attraktiver Dividendenrendite als Basisinvestments und kleineren, wachstumsstarken Unternehmen in den Bereichen alternative Energieerzeugung, Bau/Infrastruktur, dem Gesundheitswesen und dem IT-Telekommunikationssektor. Finanzwerte könnten, aufgrund der Unsicherheit bezüglich der weiteren Zinsentwicklung, im zweiten Halbjahr ebenfalls im Fokus stehen.

Aufgrund der starken langfristigen Wachstumsperspektiven in Asien werden wir Investments in dieser Region weiterhin ausbauen. Den mittelfristig wachsenden Inflationsgefahren begegnen wir mit selektiven Investments im Edelmetallsektor in Form von Minenaktien oder mit ETF's.

Aufgrund des leicht positiven Zinsniveaus in den Vereinigten Staaten, und einer langsamen Reduzierung des Anleiherückkaufprogramms durch die amerikanische Notenbank im Verlauf des nächsten Jahres sollte der US-Dollar profitieren und der Euro eher an Kaufkraft verlieren.

Vor diesem Hintergrund werden wir, wenn möglich, antizyklisch attraktive Einzelpositionen im Aktienbereich in unseren Verwaltungsmandaten ergänzen bzw. weiter ausbauen.

Für das uns entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns herzlich und hoffen auf eine weiterhin gute und erfolgreiche Zusammenarbeit.

SCHAAN Investment GmbH

Ihr Partner für Vermögensverwaltung

Quellenangaben: Finanz & Wirtschaft, Zürich, FAZ, Deutsche Bundesbank, M.M. Warburg Research, Finanzwoche.

Hinweis: Die Informationen stellen im Wesentlichen die Meinung des Verfassers dar und sind deshalb ohne Gewähr. Sie sind weder als Kauf- noch als Verkaufsangebot bestimmter Werte zu verstehen. Für die Richtigkeit des Inhalts kann keine Haftung übernommen werden, insbesondere für möglicherweise entstehende Vermögensschäden.