

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

die Nervosität an den Kapitalmärkten stieg in den letzten Monaten spürbar an. Die Gründe sind vielschichtig. Die wie erwartet deutlich höhere Inflation erhöht den Druck auf die Notenbanken, ihre sehr expansive Geldpolitik zumindest zu überdenken. Die sich daraus ergebenden Unsicherheiten werden uns auch in den nächsten Monaten begleiten.

Was ist passiert?

Nach der Kursrallye in den ersten beiden Monaten des Jahres gaben die Aktienmärkte in Fernost ihre Gewinne wieder ab, so dass ihre Wertentwicklung für 2021 insgesamt hinter der des weltweiten Index zurückbleibt. Die schwache relative Performance dieser Märkte erklärt sich zum Teil dadurch, dass die Erholung der Weltwirtschaft vor allem von den Industriestaaten getragen wird. Hinzu kommt, dass die asiatischen Länder deutlich geringere Konjunkturmaßnahmen ergriffen haben oder – wie im Falle Chinas – auf eine geldpolitische Straffung setzen. Die Ertragsprognosen für Unternehmen in den Industriestaaten, insbesondere in den USA, fielen daher deutlich positiver aus. In China wurden die Prognosen sogar noch nach unten korrigiert, was die schwache relative Performance des Marktes erklärt.

Auch die Kursentwicklung an den europäischen und US-amerikanischen Aktienmärkten verlief deutlich volatiler als in den Vormonaten. Die Ankündigung der US-Notenbank, den Beginn des Zinserhöhungszyklus um ein Jahr (von 2024 auf das Jahr 2023) vorzuziehen, löste eine deutliche Kurskorrektur von in der Spitze bis zu 5 % aus.

Die Aktienmärkte sind hoch bewertet, aber auf Basis des aktuellen sehr niedrigen Zinsniveaus lassen sich nahezu fast alle Bewertungsniveaus rechtfertigen. Da nun die Zentralbanken aber kritischer auf die lockere Zinsseite schauen, sollten die Anleger diese Entwicklungen nicht aus den Augen verlieren. Eine scharfe Kurskorrektur erwarten die meisten Analysten derzeit nicht, aber die Hoffnung auf allzu große Kursgewinne auf den meisten Aktienmärkten sollten zunächst erst einmal eher geringer ausfallen.

Eine defensivere Strategie, die etwas weniger konjunktursensitive Aktien in den Fokus nimmt, könnte Enttäuschungen verhindern bzw. mögliche Kursverluste reduzieren. Gerade Aktien aus den Bereichen Basiskonsumgüter und Gesundheitswesen bieten ein gewisses Maß an Schutz vor Inflation, weil es ihnen aufgrund ihrer Wettbewerbssituation in der Regel leichter fallen sollte, Kostensteigerungen in Form von Preiserhöhungen an ihre Kunden weiterzugeben.

Die Märkte im Juli 2021

Märkte	Entwicklung Juli 2021	Entwicklung 2021
DAX	0,09%	13,31%
Euro STOXX 50	0,62%	15,11%
DOW JONES USA	1,25%	14,14%
S&P 500 USA	2,27%	17,02%
MSCI World	1,65%	15,16%
MSCI Emerging Markets	-7,04%	-1,01%
Nikkei 225 Japan	-5,24%	-0,59%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)
Stand: 31.07.2021

Staatsverschuldung könnte eine große Belastung für die Zukunft sein

In Europa erholt sich die Wirtschaft deutlich langsamer als in den USA. Nachdem das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in der Europäischen Union 2020 um 6,5 % geschrumpft ist, erwartet die Kommission für 2021 ein Wachstum von etwas mehr als 4 %. Die Wachstumsdifferenz zwischen den USA und Europa ist im Wesentlichen auf den unterschiedlichen Umfang der öffentlichen Ausgaben zurückzuführen. So lag das Haushaltsdefizit aller 27 EU-Mitgliedstaaten 2020 zusammengenommen bei 6,9 % der Wirtschaftsleistung; in den USA war es mit fast **15 %** des US-BIP mehr als doppelt so hoch. In Deutschland betrug das Defizit sogar nur 4,2 %, was die schwächere Konjunkturdynamik erklärt und relativiert. Dabei ist unbestritten, dass die europäische Wirtschaft erheblich von den Konjunkturmaßnahmen in den USA profitiert, weil sie stark exportorientiert ist. Ausfuhren machten 2019 in Deutschland 47 % des BIP aus, in Frankreich und Italien 32 %, in Spanien 35 %. Die Zentralbanken können die Zinsniveaus nur niedrig halten, da ansonsten die Staatsdefizite für einige Länder kaum noch refinanzierbar wären. Die Inflationsbekämpfung könnte zu einer sehr großen Belastungsprobe für die Finanzmärkte werden. Sollte die Inflation auf hohem Niveau verharren und im weiteren Verlauf der nächsten Monate nicht wieder zurückgehen, dann wird es vermutlich zu einer Neubewertung einiger Assetklassen kommen.

HAUSHALTSDEFIZIT DER EU-MITGLIEDSLÄNDER 2020



Quelle: BLI – Perspectives 3. Quartal 2021, Eurostat

Ausblick

Die Kapitalanlage bleibt herausfordernd. Trotz aller Risiken bleiben Aktienanlagen unsere bevorzugte Anlageklasse. Die zu erwartende höhere Volatilität an den Risikomärkten wird wieder interessante Einstiegsmöglichkeiten eröffnen.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren.

Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie alleine stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.