

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

die Notenbanken scheinen bereit zu sein, den Kampf gegen die ausufernde Inflation aufzunehmen. Diese Erkenntnis machte sich in den letzten Wochen zunehmend unter den Marktakteuren breit und sorgte in der Folge für einen Abverkauf von Risikoanlagen.

Was ist passiert?

Die vierte Zinserhöhung der US-amerikanischen Notenbank Ende Juli 2022 in Höhe von 0,75 % führte im Nachgang zu einer Neubewertung der weiteren Zinspolitik der Notenbanken im allgemeinen.

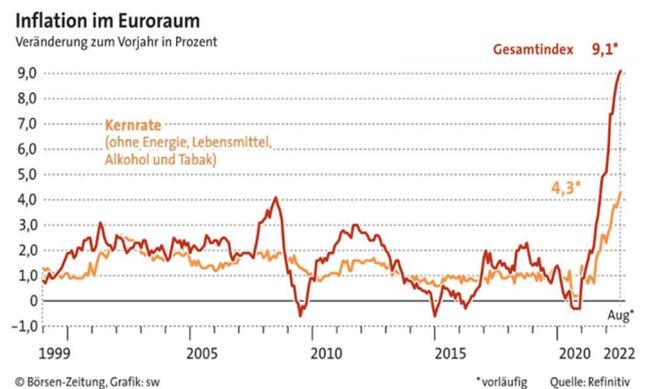
Die Europäische Notenbank EZB wird sich diesem Trend nur schwerlich entziehen können. Schon in der nächsten Woche steht die nächste Zinsentscheidung an. Der Druck auf die Europäische Zentralbank, ihre Geldpolitik deutlich zu straffen, steigt kontinuierlich an. Im Juli hat die EZB in einem ersten Schritt den Negativzins in der Eurozone abgeschafft und die Leitzinsen um einen halben Prozentpunkt erhöht. Der Druck der „Falken“ unter den Notenbankern, ebenfalls einen großen Zinsschritt zu machen, wird derzeit immer größer. Für den Zinsentscheid nächsten Donnerstag steht nun immer deutlicher eine Zinserhöhung um 75 Basispunkte im Raum. Dafür hat sich inzwischen ein halbes Dutzend Notenbanker ausgesprochen.

Besonders der unerwartet starke Anstieg der Kerninflation macht einen größeren Zinsschritt als im Juli wahrscheinlicher. Die Kerninflation ohne die besonders stark gestiegenen Preise für Energie und Nahrungsmittel ist von 4,0 % auf 4,3 % gestiegen. Beobachter hatten lediglich mit einem geringfügigen Anstieg gerechnet. Das zeigt, dass die Verbraucherpreise auf breiter Front anziehen. Die EZB peilt mittelfristig 2 % Inflation an. Auch die Schwäche des Euro gegenüber allen anderen wichtigen Währungen sorgt für zusätzlichen Druck.

Die Märkte im August 2022

Märkte	Entwicklung August 2022	Entwicklung 2022
DAX	-4,81%	-19,20%
Euro STOXX 50	-5,15%	-18,17%
DOW JONES USA	-4,06%	-13,29%
S&P 500 USA	-4,24%	-17,02%
MSCI World	-3,61%	-15,74%
MSCI Emerging Markets	-0,38%	-19,53%
Nikkei 225 Japan	1,04%	-2,43%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)
Stand: 31.08.2022



Vor dem Hintergrund der bekannten Belastungsfaktoren und der sich festigenden Erkenntnis, dass diese Phase länger andauern könnte als dies immer wieder erhofft wurde, gaben die Aktienmärkte auf breiter Front nach. Auch der Renditeanstieg an den (Risiko-) Anleihemärkten kann als signifikant angesehen werden.

Auf welche Szenarien müssen wir uns am Kapitalmarkt einstellen und wie kann heute noch angelegt werden?

In unserem Basisszenario erwarten wir, dass Europa in eine Rezession abrutschen wird. Die hohen Energiepreise und die damit einhergehende Inflation sorgen vor dem Hintergrund des Ukraine-Krieges mit hoher Wahrscheinlichkeit für eine ausgeprägte Schwächephase der Wirtschaft. Dies preisen die Märkte derzeit auch ein. Jedoch glauben wir, dass viele Marktakteure die Bereitschaft der Notenbanken, die Straffung der Geldpolitik zu forcieren unterschätzen. Damit drohen weitere Gewinnrevisionen, deutlich höhere Ausfallquoten und in diesem Zuge auch eine erhöhte Volatilität. Interessant bleiben aber Anlagen in US-Dollar und Asien, aber nur so lange sich der Taiwan-Konflikt nicht ausweitet.

Die erhöhte Volatilität kann derzeit gut genutzt werden, Renditequellen zu erschließen. Auch die Anlage in Substanzwerte ist u. E. eine gute Strategie, dieser Unsicherheitsphase zu begegnen.

Als großer Unsicherheitsfaktor - neben allen geopolitischen Unwägbarkeiten - bleibt die Inflation. Die historische Erkenntnis, dass die amerikanische Notenbank den Leitzinssatz oberhalb der (Kern-) Inflationsrate positionieren müsste, um die Inflation zu senken, ist nur noch wenigen aktuellen Kapitalmarktakteuren bekannt. Ein deutlicher weiterer Anstieg der Zinsen ist im Moment sehr wahrscheinlich und könnte die Baisse der Risikomärkte deutlich verlängern.

Ausblick

Es bleibt zu hoffen, dass alle Entscheidungsträger ruhig, aber entschlossen auf die Herausforderungen reagieren. Insbesondere auf die Notenbanken kommt in den nächsten Monaten eine besondere Verantwortung zu. Sie müssen die Inflation in den Griff bekommen und dabei verhindern, dass sich aus diesem Impuls weitere Risiken für Staatsfinanzen, Währungsräume und wirtschaftliche Prosperität ergeben.

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.