

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

mit dem Wahlergebnis können die meisten Marktteilnehmer gut leben, zumal die normativen Kräfte kaum Spielräume lassen für staatspolitischen Interventionismus. Die Corona-Krise hat die Staatshaushalte stark belastet. Schon vor der Pandemie lagen die Staatseinnahmen bei kaum zu glaubenden 46,5 % der gesamten Wirtschaftsleistung. Da die Zeiten extrem niedriger Zinsen auch vor dem Hintergrund deutlich steigender Inflationsraten zu Ende gehen, müssen Staatsausgaben deutlich stärker priorisiert werden. Damit werden die Konfliktlinien zwischen den politischen Lagern aber umso deutlicher hervortreten.

Was ist passiert?

Die Belastungsfaktoren für die Aktienmärkte sind vielfältig. Es ist daher wenig überraschend, dass die Aktienmärkte ihre sehr hohen Bewertungsniveaus, mit Ausnahme von Japan, nicht verteidigen konnten. Für die produzierende Wirtschaft wird die Rohstoffknappheit zu einem Belastungsfaktor. Auch die deutlich gestiegenen Preise sorgen für teils rigorose Anpassungsprozesse bei einigen Unternehmen. So stellte BASF seine Amoniak-Produktion in Ludwigshafen im Zuge deutlich gestiegener Gaspreise (siehe Erläuterungen auf der zweiten Seite) vorläufig ein, da nicht mehr zu wettbewerbsmäßigen Preisen produziert werden konnte. Weiter steigende Strompreise könnten ähnliche Auswirkungen insbesondere auf deutsche Produzenten haben.

Die Märkte im September 2021

Märkte	Entwicklung September 2021	Entwicklung 2021
DAX	-3,63%	11,24%
Euro STOXX 50	-3,53%	13,95%
DOW JONES USA	-4,29%	10,58%
S&P 500 USA	-4,79%	14,68%
MSCI World	-3,83%	13,56%
MSCI Emerging Markets	-1,89%	-2,93%
Nikkei 225 Japan	4,85%	7,32%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)
Stand: 30.09.2021

Deutsche Wirtschaft im Herbst 2021

Die anhaltenden Lieferprobleme und die pandemiebedingten Restriktionen verzögern die Aufholbewegung in der deutschen Wirtschaft. Eine Entspannung in der Beschaffung von Vorprodukten sollte aber zu einem fulminanten Aufschwung in 2022 führen.

Die Inflationsrate wird auch im Jahr 2022 auf einem relativ hohen Niveau verharren. Erst ab dem Jahr 2023 sollte der Preisauftrieb wieder unter 2 % p. a. fallen.

Auch der deutsche Staatshaushalt sollte von diesem Aufschwung profitieren und das Haushaltsdefizit deutlich reduzieren können.

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 2020 – 2023



	2020	2021	2022	2023
Bruttoinlandsprodukt (BIP), preisbereinigt ¹	- 4,6	2,6	5,1	2,3
Bruttoinlandsprodukt, Deflator ¹	1,6	2,0	1,6	1,9
Verbraucherpreise ¹	0,5	2,9	2,6	1,9
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept) ¹	0,4	0,8	2,0	1,6
Erwerbstätige im Inland (Mio)	44,9	44,9	45,4	45,7
Arbeitslosenquote (Prozent) ²	5,9	5,7	5,3	5,1
<i>Prozent des nominalen BIP</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	- 4,3	- 4,9	- 1,7	- 0,7
Schuldenstand	69,1	70,9	67,4	64,5
Leistungsbilanz	6,9	6,6	5,8	5,7

¹Veränderung ggü. dem Vorjahr in Prozent; ²Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit. | Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; grau hinterlegt: Prognose des IfW, Stand 23.09.2021

Hohe Gaspreise sorgen für Unruhe

Die deutlichen Preissteigerungen bei den Gaspreisen verunsichern nicht nur die Verbraucher, sondern auch die Industrie. Vor einem Jahr kostete die Megawattstunde Erdgas unter sieben Euro. Heute müssen über 70 Euro gezahlt werden. Die Gründe für die Preissteigerungen sind vielschichtig. Die kalten und langanhaltenden Winter in einigen Regionen, Hitzewellen und Dürren in anderen und die relativ dynamische konjunkturelle Erholung in Asien sind fundamentale Gründe für diese Entwicklung. Gerade der Gaslieferant USA konnte der gestiegenen Nachfrage in Asien nicht gerecht werden. Dies entzog Europa vor allem Flüssiggas und führte damit zu weiter steigenden Preisen.

Deutschland importiert 95 % seines Gases. Wichtigste Lieferanten sind Russland (55 %), Norwegen (31 %) und die Niederlande (13 %).

Gerade die Rolle der russischen Gazprom ist für die weitere Preisentwicklung entscheidend. Zwar werden die langfristigen Lieferverpflichtungen eingehalten, aber das Auffüllen der Lager blieb deutlich hinter den Erwartungen zurück.

Dieses Machtspiel hat sicher auch ökonomische Gründe. Die Preissetzungsspielräume als Oligopol-Anbieter auszunutzen ist dabei aber nur ein Gesichtspunkt. Es geht vielmehr, nach Einschätzungen von Marktbeobachtern, um die politische Dimension von Nord Stream 2. Es wird immer deutlicher, dass Russland zusätzliche Gaslieferungen an eine schnelle Genehmigung der Inbetriebnahme der neuen Pipeline knüpft.

Da die Diskussionen in Europa über diese umstrittene Pipeline immer noch nicht verstummt sind, steigt das Risiko, dass die russische Regierung Gaslieferungen weiterhin als Druckmittel nutzen wird. Derzeit versuchen andere Marktteilnehmer für eine Entspannung am Gasmarkt zu sorgen. Der norwegische Ölkonzern Equinor will seine Gaslieferungen ausweiten. Damit sollte es zu einer Beruhigung am Gasmarkt kommen. Marktbeobachter erwarten, dass sich der Gaspreis langfristig auf 25 Euro pro Megawattstunde einpendeln wird.

Ausblick

Viele unterschiedliche Risikofaktoren belasten die Märkte. Nicht nur die deutlich gestiegene Inflation sorgt für Verunsicherung. Wir erwarten daher für die nächsten Monate volatilere Märkte.

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 allein 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.

ALLZEITHOCH

Preis für Erdgas (in Euro pro Megawattstunde)*



* am niederländischen Handelspunkt TTF (Title Transfer Facility); **Quelle:** Bloomberg