

### Liebe Mandantinnen und Mandanten,

das beherrschende Thema ist derzeit die Inflation und die daraus entstehende Diskussion über die weitere Notenbankpolitik. Dies führte zu einigen Einbußen im Rentenbereich. Die Rohstoffknappheit und die gestörten Lieferketten bremsen das Wirtschaftswachstum in den letzten Monaten deutlich aus. Dieses liegt mit den erwarteten 2,5 % zwar noch deutlich über dem langfristigen Trend, aber fällt bedeutend geringer aus als zunächst erwartet worden war. Für 2022 gehen die Analysten von einer beträchtlichen Entspannung der Lieferkettenproblematiken aus, so dass von einer spürbaren Belebung der wirtschaftlichen Aktivität ausgegangen werden kann. Das IfW Kiel erwartet ein Wirtschaftswachstum von über 5 % für das nächste Jahr.

### Was ist passiert?

Nach einem relativ schlechten September konnten – bis auf Japan – alle wesentlichen Indizes teils deutliche Kurssteigerungen erzielen und das gute Jahresergebnis weiter ausbauen. Vor allem profitierten Technologieaktien. Defensivere Titel hingegen entwickelten sich beträchtlich verhaltener. Auffällig ist die unvorhersagbare Reaktion der Kurse auf Nachrichten. Die fortgesetzten Diskussionen über die konjunkturelle Wachstumsdelle haben jedenfalls die Stimmung nicht eintrüben können.

### Die Märkte im Oktober 2021

Märkte	Entwicklung Oktober 2021	Entwicklung 2021
DAX	2,81%	14,36%
Euro STOXX 50	5,00%	19,65%
DOW JONES USA	5,84%	17,03%
S&P 500 USA	6,91%	22,61%
MSCI World	5,43%	19,73%
MSCI Emerging Markets	0,93%	-2,02%
Nikkei 225 Japan	-1,90%	5,28%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)  
Stand: 31.10.2021

### Der Automobilssektor bremst die Konjunktur in Deutschland

Die konjunkturellen Aussichten in Deutschland sind nach wie vor sehr positiv, wenn auch kurzfristig etwas gedämpft. Der Automobilssektor zeigt sehr klar, woran es derzeit liegt, dass sich der „Nach-Corona-Effekt“ etwas in die Zukunft verschiebt.

Die Hersteller können wegen der fortgesetzten Lieferkettenprobleme einfach nicht genügend „fertige“ Autos herstellen, weil bestimmte Komponenten fehlen. Die Nachfrage hat sich nach dem scharfen Einbruch zu Beginn der Pandemie deutlich erholt. An dieser Situation wird sich bis weit in das zweite Quartal 2022 nicht viel ändern, da die weltweiten Frachtkapazitäten nur sehr langsam anpassbar sind.

Marktanalysten erwarten aber bis Mitte des Jahres 2022 eine deutliche Entspannung in der Beschaffung von Halbleitern und anderen Komponenten.

### DEU: Wachstumsbremse Autosektor Automobilsektor (2015=100)



Quelle: Refinitiv Datastream  
\* 10/2021–12/2022: Prognose Bankhaus Lampe

## Bleibt die Inflation ein Dauerthema?

Angetrieben wird die Inflation im Euroraum derzeit von den zuletzt deutlich gestiegenen Energiepreisen. Während sich der Ölpreis in den letzten 12 Monaten etwa verdoppelt hat, stieg der Gaspreis auf das Vierfache.

Dieser Effekt sollte sich aber in den nächsten Monaten abschwächen. Sorgen bereiten derzeit jedoch die Entwicklungen, die durch Lohnerhöhungen und die zunehmenden „Preisüberwälzungen“ der Hersteller auf ihre Endprodukte sichtbar werden.

Diese „Zweitunden-Effekte“ könnten das Inflationsniveau deutlich länger auf langjährig ungewohnt erhöhtem Niveau verharren lassen und damit die Notenbanken zu einer Umkehr in ihrer geldpolitischen Ausrichtung veranlassen. Dies wiederum könnte zu unangenehmen Anpassungsreaktionen sowohl an den teuren Aktienmärkten als auch auf den viel zu teuren Rentenmärkten führen.

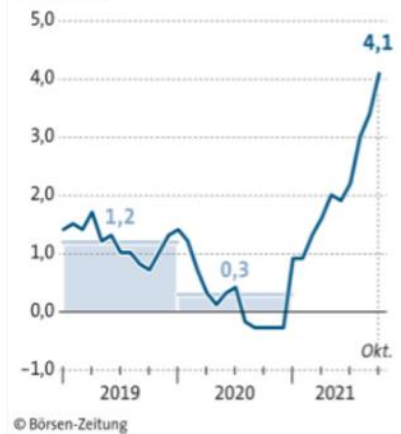
Derzeit ist dies aber nicht zu erwarten. Dafür erscheint der aktuelle Inflationsanstieg zu „temporär“ zu sein. Noch sind sich die meisten Marktakteure einig, dass Zinserhöhungen der Konjunktur mehr schaden als den Preisanstieg begrenzen würden.

## Ausblick

Es ist derzeit offensichtlich, dass die Notenbanken auch weiterhin die Märkte mit ihrer ultralockeren Geldpolitik unterstützen werden. Die aufkommende Inflation macht die Überprüfung der eigenen Asset Allokation aber unabdingbar. Um eine reale Entwertung der Geldanlagen zu verhindern, werden wohl künftig deutlich höhere Aktienquoten akzeptiert werden müssen.

### Post-Pandemie-Preisschock

Veränderung der Verbraucherpreise im Euroraum im Vergleich zum Vorjahr in Prozent



## 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.