

Marktkommentar 3. Quartal 2021

Nach dem Lockdown: Boom mit Bremse

Vielerorts behindert Teilemangel den Aufschwung der Wirtschaft, doch am Markt überwiegt der Optimismus. Hohe Unternehmensgewinne und lockere Geldpolitik stützen auch ambitionierte Aktienbewertungen.

Die Stimmen der Bundestagswahl 2021 sind ausgezählt – nun läuft die spannende Suche nach einer Regierungskoalition. Sollte diese länger dauern, könnte die Unsicherheit zu Bewegungen bei deutschen Aktienkursen führen. Kaum Auswirkungen dürfte der Berliner Politpoker indes auf die globalen Kapitalmärkte haben.

Unternehmensgewinne sprudeln

Das wichtigere Thema dort bleiben, wie auch schon im dritten Quartal, die wackeligen Lieferketten und die fehlenden Vorprodukte, etwa Halbleiter. Auslöser sind sporadische Hafenschließungen in China wegen vereinzelter Corona-Ausbrüche sowie mangelnde Fertigungskapazitäten infolge der Pandemie. Die dadurch entstehenden Produktionsprobleme in Industrieländern dürften laut Experten dazu führen, dass deren Boom nach dem Lockdown aktuell nicht so stark ausfallen sollte wie ursprünglich erwartet. Dafür könnte sich der Aufschwung bis weit ins nächste Jahr hinein verlängern.

Viel diskutiert wurde auch die Inflationsentwicklung. Das ist wenig verwunderlich, erreichte die Teuerungsrate in Deutschland im September nach vorläufigen Zahlen doch mit 4,1 Prozent den höchsten Wert seit 1993. In den USA liegt sie bereits seit Juli über fünf Prozent. Befeuert wird die Inflation weltweit durch steigende Energiepreise. Hinzu kommen Sonderfaktoren wie der statistische Vergleich mit den teils extrem niedrigen Werten des von der Corona-

Pandemie geprägten Vorjahres oder speziell in Deutschland die neue CO₂-Steuer.

Das durch die Produktionsprobleme zurzeit geschwächte Angebot trifft überdies bei den Konsumenten auf Nachholeffekte nach dem Lockdown, was wiederum die Preise beim Einkaufen hochtreibt. Viele Unternehmen sind so allerdings in einer vorteilhaften Position und können höhere Kosten weitgehend an die Kunden weitergeben. Die Folge: Die Unternehmensgewinne sprudeln im Schnitt noch immer stärker als von Analysten prognostiziert.

Das rechtfertigt im Gegenzug die oft bereits erhöhten Aktienbewertungen. Zugleich erwägen wichtige Notenbanken wie die amerikanische Fed oder die Europäische Zentralbank (EZB) zwar, ihre Anleihekäufe allmählich zurückzuführen. Mit Zinserhöhungen dürften sie aber noch abwarten, um die Erholung der Wirtschaft vom Corona-Schock nicht zu gefährden. Auch das könnte die Börsen stützen.

Aktienmärkte bleiben stark

Angetrieben von der Aussicht auf eine Erholung verzeichneten zahlreiche Indizes im dritten Quartal neue Höchstwerte. So überstieg etwa der MSCI USA Ende August erstmals die Marke von 4.400 Punkten und schloss das Quartal mit einem Zuwachs um 2,6 Prozent im Vergleich zu den drei vorhergehenden Monaten ab. Der Weltaktienindex MSCI ACWI brachte es auf ein Plus von 1,3 Prozent. Gegen Quartalsende machten sich die Sorgen von Investoren um die Lage in China bemerkbar, wo dem Immobilienkonzern Evergrande die Insolvenz droht und die Regierung das rasante Wachstum im IT-Bereich zusehends durch schärfere Regulierungen dämpft. Die im MSCI EM hoch gewichteten chinesischen Papiere bescherten diesem Schwellenländeraktienindex daher auch ein Minus von 6,0 Prozent im Quartalsverlauf. Größere Marktverwerfungen erwarten Analysten dennoch nicht.

Rentenleger verfolgten gebannt Äußerungen von Fed und EZB zu ihrem geldpolitischen Kurs. Die Anleihemärkte justierten vor allem nach, da die US-Notenbank signalisiert hat, ihre Anleihekäufe ▶

Aktienindex	3. Quartal	1. Halbjahr
MSCI All Countries World Index	1,3 %	15,9 %
MSCI Europe	0,7 %	15,4 %
MSCI Germany	-2,0 %	12,6 %
MSCI USA	2,6 %	18,3 %
MSCI Japan	7,0 %	4,5 %
MSCI Emerging Markets	-6,0 %	10,9 %

Angaben in Euro, Performanceindizes, Stand: 30.09.2021, Quelle: nowinta

sukzessive zurückzufahren. 2022 könnte sie ihren Leitzins angesichts brummender Konjunktur und erhöhter Inflation anheben. Allerdings haben Fed und EZB entschieden, eine Teuerungsrate von rund zwei Prozent nunmehr im längerfristigen Mittel anzustreben, sodass eine Überschreitung des Zielwerts nicht mehr zeitnah zu Zinserhöhungen führen muss. Eine solcher Schritt liegt in Europa für die meisten Experten noch in weiter Ferne.

Konjunkturoptimismus überwiegt

Der Dollar präsentierte sich am Quartalsende leicht gestärkt gegenüber dem Euro: Für einen Euro gab es nur noch knapp 1,16 Dollar statt fast 1,19 Dollar drei Monate zuvor. Ein Grund ist die erwartete leichte Straffung der US-Geldpolitik. Dem stehen allerdings Sorgen von Investoren gegenüber, eine vierte Corona-Welle könne die Amerikaner heftiger treffen als die Europäer, da die US-Impfkampagne ins Stocken geraten ist. Dann könnte der Euroraum einen Wachstumsvorteil erzielen, was der gemeinsamen Währung Auftrieb verspräche. Eine Seitwärtsbewegung beider Währungen am Devisenmarkt könnte die Folge sein.

Der Goldpreis gab infolge einer im dritten Quartal entspannteren Corona-Lage nach und fiel binnen drei Monaten um gut ein Prozent auf rund 1.757 Dollar je Feinunze (31,1 Gramm). Dagegen kostete ein Barrel (159 Liter) der für Europa maßgeblichen Sorte Brent mit 78,46 Dollar etwas mehr als zu Quartalsbeginn. Die Notierungen waren zwischenzeitlich abgesackt, als Anleger befürchteten, die Solvenzprobleme beim chinesischen Evergrande-Konzern könnte auf den Finanzsektor des Landes und darüber hinaus ausstrahlen. Letztlich gewann allerdings die Hoffnung auf ein weiter starkes Wirtschaftswachstum in China und weltweit die Oberhand am Markt.

Prall gefüllte Auftragsbücher

Ähnlich beurteilt Marc Cavatoni, geschäftsführender Gesellschafter der nowinta Vermögensverwaltung

Anleihenindex	3. Quartal	1. Halbjahr
Euro-Unternehmensanleihen		
Barclays EUR Corporate Bond	0,1 %	-0,4 %
Euro-Hochzinsanleihen		
iBoxx EUR Liquid High Yield	0,6 %	2,7 %
Schwellenländeranleihen		
JP Morgan EMBI Global Core	-1,0 %	-1,5 %
Euro-Staatsanleihen		
Barclays EUR Treasury Bond	0,0 %	-3,0 %
US-Staats- und Unternehmensanleihen		
Barclays US Aggregate Bond USD	0,1 %	-1,6 %
US-Dollar-Hochzinsanleihen		
iBoxx USD Liquid High Yield	0,7 %	3,4 %

Angaben in Euro, US-Indizes in Dollar, Performanceindizes, Stand: 30.09.2021, Quelle: nowinta

GmbH, die Aussichten. „Aktienkurschwankungen wie zuletzt in China sind insbesondere in Schwellenländern nichts Ungewöhnliches“, kommentiert Cavatoni die Entwicklung. Sorgen über einen Zusammenbruch des chinesischen Immobiliensektors hält er für ebenso überzogen wie die Befürchtung, die Regulierung durch Peking könne die Wirtschaft abwürgen. „China wird auch in zehn Jahren noch den Kapitalmärkten offen stehen“, ist er überzeugt. Anleger sollten sich vor allem in Asien auf die langfristigen Perspektiven konzentrieren – und hier sei der Wachstumspfad intakt.

„Davon profitieren letztlich auch exportorientierte Unternehmen im Westen, vor allem in Deutschland“, so Cavatoni. Die Auftragsbücher im hiesigen Verarbeitenden Gewerbe sind so prall gefüllt wie nie. Seien die Bremsen nach Beseitigung der Engpässe zum Beispiel bei Chips erst einmal gelöst, könnte die deutsche Industrie daher dynamisch durchstarten. Cavatoni: „Unsere antizyklisch ausgerichtete Anlagepolitik ermöglicht es uns, Rücksetzer intelligent für den Aufbau neuer Positionen zu nutzen.“ ◀

Kontakt

www.nowinta.de
Tel. 07361 9123 – 0

nowinta Vermögensverwaltung GmbH
Ellwanger Straße 32 73433 Aalen

Disclaimer

Dies ist eine Werbemitteilung im Sinne des WpHG. In diesem Dokument enthaltene Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen ausschließlich der Beschreibung von Anlagestrategien oder Anlageprodukten, die ohne unsere Vorankündigungen wieder geändert werden können. Wir haben uns bemüht, alle Angaben sorgfältig zu recherchieren und zu erarbeiten. Dabei wurde zum Teil auf Informationen Dritter zurückgegriffen. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Vermögenswerte können sowohl steigen, als auch fallen. Die hier diskutierten Anlagemöglichkeiten können je nach den speziellen Anlagezielen und Finanzpositionen für bestimmte Anleger ungeeignet sein. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.