

INDICES

		31.12.2020	30.06.2021	
Europa	Dax	13.719	15.575	+13,5%
	EuroStoxx 50	3.579	4.075	+13,8%
USA	Dow Jones	30.606	34.527	+12,8%
	S&P 500	3.756	4.298	+14,4%
	Nasdaq 100	12.888	14.562	+13,0%
Asien	Nikkei 225	27.429	28.783	+4,9%
	Hang Seng	27.181	28.756	+5,8%

AKTIEN

Einhergehend mit einer Rückkehr in eine normalere Zeit mit schwindenden Corona-Restriktionen stiegen die Aktienmärkte rund um den – größtenteils – Globus weiter an.

Bei einer präziseren regionalen Betrachtung wurden allerdings recht deutliche Unterschiede erkennbar, die daraufhin deuten, dass Investoren zunehmend selektiv kaufen – und eben nicht mehr – wie seit April 2020 – in nahezu alles investieren:

Europa zeigte sich sukzessiv fester im 2. Quartal. Wir sehen hier einerseits einen Nachholeffekt, nachdem USA und Asien in den letzten 12 Monaten besser gelaufen waren. Ferner weckt die kommende Nach-Merkel-Ära in Deutschland sowie Draghi in Italien die Phantasie eines politischen Neuanfangs.

In den USA kippten der Dow Jones sowie der S&P500 in eine ausgeprägtere Seitwärtsformation. Die unmittelbar nach der US-Wahl begonnene Sektorrotation zur Old-Economy scheint abgeschlossen. Der Nasdaq stieg hingegen sukzessive weiter an.

In Asien sahen wir eine solide Stabilisierung nach den Kurskorrekturen von rund 15% im 1. Quartal.

Dies erstaunt nicht, da die jüngst unterschiedlichen Chartverläufe mit der schnellen oder späten Lösung der Corona-Situation in den einzelnen Regionen korrelieren:

- Asien bekämpfte die Pandemie am rigorosesten mit drastischen lock-downs und konnte entsprechend bereits wieder früh öffnen. Die dortige Wirtschaft startete entsprechend als erstes in der Welt und hat jetzt entsprechend die erste von drei Aufschwungswellen (=1. Elliott-Wave) abgeschlossen und ferner die erste von zwei Korrekturwellen angeschlossen (=2. Elliott-Wave).
- Die USA haben durch das massive Impfen seit Beginn der Präsidentschaft von Joe Biden nahezu eine Herdenimmunität erreicht und konnten seitdem auch weitestgehend zur Normalität zurückkehren. Die dortige Wirtschaft hängt zeitlich nur leicht der Asiatischen hinterher und befindet sich gerade im Übergang aus Welle 1 zu Welle 2 – wobei es durchaus insbesondere im Nasdaq sein könnte, dass wir keine größere Korrektur mehr sehen.

- Europa ist am spätesten gestartet und befindet sich noch mitten in der Welle 1.

Je länger die Aufwärtsbewegungen anhalten, umso wahrscheinlicher wird ein erster größerer Rücksetzer an den Märkten – allerdings sollte dieser wie jüngst in Asien maximal 10 bis 15% betragen. Höchstwahrscheinlich wird die Erholung dann wieder innert einer Woche erfolgen...

Wir sind daher weiterhin gemäß den jeweiligen Vorgaben der individuellen Mandate jeweils voll in Aktien investiert, respektive sind im zügigen Aufbau der Aktienquoten bei neuen Mandaten.

ANLEIHEN, Investment Grade

Die US-Renditen sind bereits wieder auf dem Rückzug und notieren nach stattlichen 1,7% bereits wieder nur noch bei unter 1,5%. In Europa ist das Bild auf niedrigeren Niveaus identisch. Die zur Mitte Juni seitens der FED avisierten zwei Zinserhöhungen in 2023 (!) konnten die Renditerückgänge nicht stoppen.

Wir haben dieses Thema im diesmaligen Special vertieft.

Wir sind in diesem Segment weiterhin nicht investiert.

ANLEIHEN, Non-Investment Grade

Anleihen der zweiten Qualität haben zwischenzeitlich wieder ein hohes Kursniveau erreicht und bieten zumeist nur noch bescheidene positive Renditen. Wir sehen die Kurse recht ausgereizt.

Wir ziehen uns mangels Rendite aus diesem Segment zurück und verlagern die Anlagen in Aktien und Rohstoffe – letztgenanntes überwiegend in Gold, Wasser und Wasserstoff.

ROHSTOFFE, GOLD

Gold notierte zunächst sukzessive fester bis auf 1.920 und wurde dann aber von einer kurzen heftigeren Korrektur kurz vor dem letzten Hexensabbat auf 1.760-1.780 US-\$/Unze erwischt. Wir hatten den Eindruck, dass Marktteilnehmer kurzfristigen Cashbedarf hatten, um sich am letzten Handelstag in anderen Assetklassen noch positionieren zu können.

Wir erwarten mit weiter rückläufigen Renditen sukzessive steigende Goldpreise – zunächst über das letzte Zwischenhoch bei 1.920 und dann im Folgenden auch über das all-time-high bei 2.060 US-\$/Unze hinaus. Gold ist der einzige Sachwert in einer zinslosen Welt, der nicht künstlich vermehrt werden kann.

Wir halten die maximalen Zielquoten in Gold.

ROHSTOFFE, WASSER UND WASSERSTOFF

Wasser wird zunehmend zu einem knappen Gut. Ferner erfüllen derartige Anlagen zumeist die zur Zeit aus Marketingergwägungen so sehr fokussierten ESG-Richtlinien.

Wir haben begonnen, erste Positionen aufzubauen.

Wasserstoff ist derzeit in den Medien noch stark umstritten. Einerseits ist es in seiner Entwicklungsreife seit rund 30 Jahren marktfähig – und wird bspw. in Skandinavien bereits umfassend für Nutzfahrzeuge mit Reichweiten über 1.000km am Tag eingesetzt. Andererseits wird der Energieaufwand in der Herstellung und die Tankvorgänge immer wieder kritisiert.

Wir sehen den derzeitigen Fokus auf Elektro-Antriebe eher als neuen, chicen Zukunftsmainstream – aber eben nicht als eine wirklich rationale Auseinandersetzung mit dem Thema Mobilität von Menschen und Gütern. Wir können uns sehr gut vorstellen, dass recht zügig die Herstellung von Strom und die Entsorgung der aktuell noch boomenden Elektroautos diskutiert werden wird. Die hierbei dann offenkundigen Nachteile werden den Blick für einen weiteren alternativen Antrieb öffnen. Hier sehen wir dann den Wasserstoff und die Brennstoffzelle im positiven Fokus.

Wir haben auch hier begonnen, erste Positionen aufzubauen. Dies im Wissen, dass es eine hochvolatile Beimischung ist, die etwaig auch noch für eine gewisse Zeit ein Schattendasein haben könnte.

EUR-USD

Die Mitte Juni seitens der FED avisierten zwei Zinserhöhungen in 2023 (!) ließen den US-\$ abrupt aus seiner sehr engen Handelsspanne zwischen 1,205 und 1,220 auf knapp unter 1,19 US-\$/€ fallen.

Die Reaktion des US-\$ war die heftigste Bewegung einer Asset-Klasse auf die FED-Ankündigung...

Die US-\$-Stärke entspricht weiterhin der volkswirtschaftlichen Stärke der USA versus Europa sowie die deutlich zügigere Impfung in den USA und entsprechend deren schnellere Rückkehr zur Normalität.

Dies könnte auch zu einem weiteren Erstarcken des US-\$ mit Kursen um 1,10-1,15 US-\$/€ führen.

Wir haben unsere USD-Positionen weiterhin nicht gegen den EUR abgesichert.

SPECIAL: INFLATION UND NEUERE STRATEGIEN DER ZENTRALBANKEN

Es war einmal eine Zeit, als die regelmäßig durch die Statistikbehörden publizierten Inflationszahlen für alle Marktteilnehmer und die Zentralbanken wie eine Büchse der Pandora waren: Es erschien ein mehr oder minder erwartetes Ergebnis auf dem Bildschirm. Hiernach bewegten sich dann – in voreilender Erwartung folgender Reaktionen der Zentralbanken – die Aktien- und Bondkurse.

Die Zentralbanken waren gehalten, für Preisstabilität um 2% (EZB für Europa) und 3% (FED für die USA) zu sorgen.

Seit der Tec-Bubble in 2000 und noch mehr seit der Finanzmarktkrise in 2007 sind die Staatsverschuldungen – und hiermit vis-a-vis die Forderungen der Zentralbanken gegenüber den Staaten – drastisch angestiegen.

Je höher die im Umlauf befindlichen Schulden, umso höher ist die Relevanz des Marktzins, da umso mehr verschuldete Marktteilnehmer von einer Zinserhöhung negativ durch steigende Zinskosten betroffen wären.

Maßgeblicher Auslöser für Zinserhöhungen ist eine steigende Inflation/Preissteigerung. Die Statistikbehörden publizieren diesen Wert monatlich. Die Inflation wird mittels eines Warenkorbes gemessen, dessen Inhalt Güter und Dienstleistungen des – eigentlich – täglichen Bedarfes sind. Allerdings wird der Warenkorb seit vielen Jahren willkürlich derart angepaßt, um keine tatsächliche stark ansteigende Inflation publizieren zu müssen. U.a. ist ein maßgeblicher Bestandteil der Ölpreis, der den Treibstoffverbrauch der Konsumenten abbilden soll.

Es entwickelte sich bis zur Euro-Krise im Jahr 2012 eine gewissen Marktpanik, wenn die von den statistischen Behörden publizierten Inflationswerte nicht den Markterwartungen entsprachen. Zu groß war die Angst, dass die Zentralbanken aufgrund dessen kurzfristig die Zinsen erhöhen würden und entsprechend Aktien- und Bondpreise dann dippen.

Während der Euro-Krise wuchsen die Staatsschulden und die Forderungen der Zentralbanken weiter dramatisch an. Es gab noch keinerlei Erfahrungen, ob und wie stark die Zentralbanken die bereit gestellte Liquidität dem Markt später überhaupt wieder entziehen könnten.

Um die Marktteilnehmer grundsätzlich zu beruhigen und hierdurch die Schwankungsstärke/Volatilität zu reduzieren, gingen die Zentralbanken zunehmend zu einer längerfristigen Vorschau ihrer eigenen Zinserwartung über. Dieser neue Kommunikationsstil etablierte sich und wird heute als normal geschätzt.

Die FED schaffte es mit dieser Kommunikationsstrategie, in den Jahren 2016 bis 2019 die Zinsen von 0 auf 2,5% anzuheben sowie in den Jahren 2018 bis 2019 ihre Bilanzsumme von 4.500 auf immerhin 3.700 Mrd. US-\$ zu reduzieren. Der große Erfolg war, dass hierbei die Aktien- und Bondpreise weiter stiegen...

Die Corona-Pandemie hat die Karten für die alle Marktteilnehmer neu gemischt. Die FED hat in weniger als einem Jahr ihren Zins abrupt auf 0% reduziert und ihre Bilanzsumme auf aktuell 7.500 Mrd. US-\$ fast verdoppelt.

Die Sorgen um eine steigende Inflation gehen in eine neue Runde.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.

Die FED hat jüngst Mitte Juni den Märkten für 2023, d.h. in frühestens 18 Monaten, eine erste Zinserhöhung avisiert. Zudem wurde maximal eine weitere Zinserhöhung für 2023 in Aussicht gestellt. Hiermit gibt die Zentralbank den Märkten extrem viel Zeit, die zukünftigen Zinssätze in ihren Planungen zu berücksichtigen.

Ferner - um die Märkte weiterhin zu beruhigen – hat schon vor ein paar Monaten

- die FED ihren Zielzins/traget rate einfach von 3 auf „gut 4%“ erhöht, bevor sie mittels Zinserhöhungen intervenieren muß.
- Die EZB hat es etwas subtiler formuliert und die Berechnung des Zielzinses von unverändert 2% nun auf einen mehrjährigen Durchschnitt erstreckt. Nach vielen Jahren von Inflationszahlen deutlich unter 2% können so in Zukunft auch ein paar Jahre deutlich höherer Inflation folgen, bevor die EZB nun gemäß ihrer eigenen neuen Vorgabe reagieren muß.

Beide Entscheidungen geben den Märkten die Sicherheit, dass auch bei etwaig steigender Inflation die Zentralbanken die Zinsen nicht anheben werden – nicht müssen.

Jüngste Inflationszahlen von um die 5% auf Jahresbasis versetzen private Anleger in Sorge. Diese Meinung teilen wir ausdrücklich nicht. Vor einem Jahr lag die Wirtschaft aufgrund des weltweiten lock-downs komplett am Boden und ein Re-Start war unsicher. In dieser Zeit waren die Güterpreise hoch volatil und teilweise mangels Handels komplett ausgesetzt. Wenn nun für aktuelle Inflationszahlen der Vorjahreswert als Basis genommen wird, hat das Ergebnis nur eine minimale Aussagekraft. In dieser Sondersituation sollte man dann eher den annualisierten drei Jahreswert zu Grunde legen, der unverändert bei moderaten rund 2% und tw. noch weniger notiert.

Zusammenfassend

- Corona liegt hinter uns
- auch jüngste Delta-Varianten werden durch Impfungen eingedämmt werden können
- die Zentralbanken werden für viele Jahre noch die Zinsen niedrig halten
- die im Vergleich zum Zeitpunkt vor der Pandemie jetzt verdoppelte Zentralbankliquidität wird den Weg in die Sachwerte finden: In Aktien und Rohstoffe.

Hier sollte man weiterhin dabei sein.

Disclaimer und Risikohinweise

Diese Unterlage ist kein Angebotsprospekt und stellt kein Angebot zum Erwerb von Wertpapieren jeglicher Art dar. Sie dient ausschließlich der Information. Diese Unterlage ist persönlich und darf nur von derjenigen Person verwendet werden, der wir die Unterlage ausgehändigt und/oder zugesandt haben. Sie darf ohne unsere ausdrückliche Genehmigung weder vervielfältigt noch direkt oder indirekt verteilt oder einer anderen Person zugänglich gemacht werden. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben den Stand zum Zeitpunkt der Publikation wieder. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Dennoch garantieren wir weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen stellen keine rechtliche und/oder steuerliche Empfehlung allgemeiner oder spezifischer Natur dar. Bevor auf der Grundlage dieser Unterlage eine Anlageentscheidung getroffen wird, empfehlen wir einen eigenen unabhängigen steuerlichen und/oder juristischen Berater zu konsultieren. Die Informationen in dieser Unterlage können Aussagen über künftige Entwicklungen enthalten. Aufgrund ihrer Art beinhalten solche Aussagen allgemeine und spezifische Risiken und Ungewissheiten. Es besteht die Gefahr, dass Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und Ergebnisse, die in zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben oder impliziert sind, nicht eintreffen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf und bietet keinerlei Garantie für künftige Wertentwicklungen. Es wird weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Haftung oder Garantie bezüglich der künftigen Wertentwicklung übernommen. Investitionen sind mit Risiken verbunden, wozu auch der Verlust des eingesetzten Kapitals gehört.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.