



Marktkommentar 2021

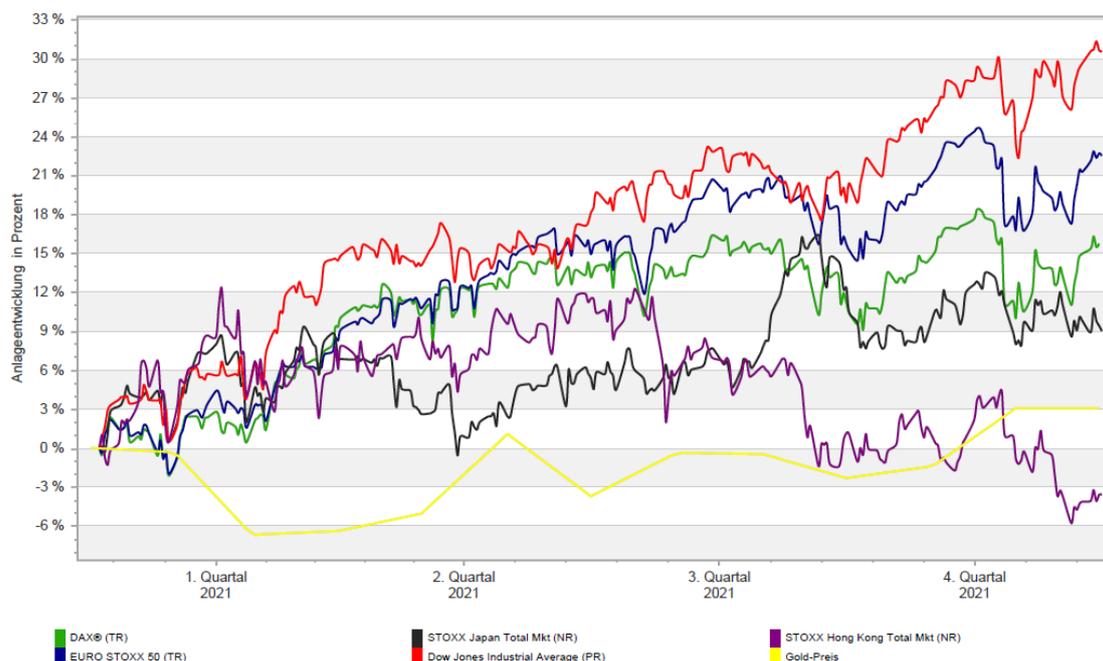
Rückblick

2021 stand weiterhin im Zeichen von Covid-19. Die Pandemie hatte die Welt das ganze Jahr fest im Griff. Und wieder haben der Staaten die unter der Pandemie leidenden Wirtschaft stark unter die Arme gegriffen. Gigantische Rettungspakete ließen die Staatsverschuldungen weltweit ansteigen. Z.B. stieg die Staatsverschuldung Deutschlands auf 2,5 Billionen Euro., getrieben durch Pandemiekosten, darunter 125 Mrd. Euro allein an Wirtschaftshilfen. Die USA konnte sogar ein Paket in Höhe von 1,74 Bio. USD schnüren. Davon profitiert hat v.a. die Industrie. Dennoch bleibt zu berücksichtigen, dass der Corona-Rücksetzer in 2020 und Anfang 2021 in Europa noch nicht kompensiert ist – auch Dank der anhaltenden Lieferkettenprobleme, die die Pandemie verursacht hat. Lieferkettenprobleme, Fachkräftemangel sowie die Anhebung der zwischenzeitlich gesenkten Mehrwertsteuer haben Ihre Spuren hinterlassen und Ausdruck in gestiegenen Inflationsraten gefunden.

Getrieben von den hohen Auftragseingängen und Gewinnwachstum der Unternehmen konnten die meisten Aktienmärkte im letzten Jahr zulegen. Lediglich durch neue Corona-Mutationen (Delta- und Omikron-Variante) kam es zu zwischenzeitlichen Unsicherheiten an den Börsen. Etliche Unternehmen sind gut aufgestellt und haben die Krise bisher überzeugend gemeistert. Deshalb kam es in der zweiten Jahreshälfte zu einer Performanceumkehr von Gewinnern (Technologie, E-Commerce, HealthCare) und Verlierern (Finanzen, Energie und Industrie) der Corona Pandemie.

Die Notenbanken stecken nun in einem Dilemma – einerseits ist die Inflation seit einigen Monaten stark angestiegen, andererseits hat die Wirtschaft etwas an Schwung verloren. Die US-Notenbank hat im Gegensatz zur Europäischen Zentralbank bereits offensiver reagiert und die Inflation nicht mehr als vorübergehend oder temporär bezeichnet.

Eine ungewöhnliche Entwicklung gab es in China. Die Neigung zur Kartellbildung Chinas Tech-Giganten und die Schuldenmacherei von Immobilienkonzernen wie Evergrande haben die staatliche Führung zum Eingreifen veranlasst. Gleichzeitig hat Peking beschlossen, die Wohlstandslücke zwischen Arm und Reich zu vermindern und den Wohlstand auf breitere Teile der Bevölkerung zu verteilen. Diese vergleichsweisen neuen Töne haben die internationalen Investoren aufgeschreckt und diese haben dem chin. Aktienmarkt seitdem den Rücken gekehrt.



Ausblick

Im laufenden Jahr ist allerdings eine höhere Volatilität an den Aktienmärkten zu erwarten.

Gründe hierfür gibt es genügend. 2022 könnte weiter steigende Preise mit sich bringen. Neue Corona-Varianten könnten die Lieferketten weiterhin stören und der Fachkräftemangel könnte bei den Lohnverhandlungsrunden für steigende Preise sorgen und dann eine klassische Lohn-Preis-Spirale in Gang gesetzt werden. Die erhöhte Inflation könnte also länger laufen als aktuell angenommen. Dieser Umstand dürfte für Zinserhöhungsängste und somit für zwischenzeitliche Unsicherheiten an den Börsen sorgen, obwohl die derzeitigen Staatsschuldenquoten kaum Luft für Zinserhöhungen zulassen.

Die Inflation kommt aber nicht unerwartet. Viele Ökonomen rechneten schon lange mit einer steigenden Inflation und waren verwundert, dass es nicht schon seit Jahren zu noch viel höheren Inflationsraten gekommen ist. Der klassischen Lehre nach treibt nichts die Inflation so stark an wie eine steigende Geldmenge. Aufgrund der expansiven Geldpolitik der Notenbanken weltweit ist seit der Finanzkrise viel mehr Geld im Umlauf als zuvor. Die Rettungspakete der Corona-Krise haben diese Entwicklung potenziert.

Letztlich sind die steigenden Inflationsraten für Aktienanleger eine gute Nachricht. Steigende Teuerungsraten sind ein Indiz dafür, dass die Wirtschaft wieder in Gang kommt. Aktien von Top-Unternehmen mit führenden Wettbewerbspositionen, starken Marken und loyalen Kunden, die dadurch über Preissetzungsmacht verfügen, können höhere Kosten im Einkauf oder in der Produktion in Form von Preiserhöhungen an ihre Kunden weitergeben.

Bei den Unternehmen herrscht aktuell für 2022 Optimismus, denn die meisten Firmen erwarten einen kräftigen Produktionsschub. Die weltweite Nachfrage ist ungebrochen groß, und nur deshalb kommt es zu Lieferschwierigkeiten. Insofern verschieben sich viele Aufträge auf 2022, die eigentlich im letzten Jahr geplant waren. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass sich in einem inflationären Umfeld, v.a. Substanzwerte bzw. Dividendentitel gut behauptet haben. Außerdem sind Substanztitel im Vergleich zu Wachstumstitel günstig bewertet und haben, nicht nur was die Bewertung betrifft, einen erheblichen Nachholbedarf. Siehe Chart unten.



Quelle: FINANZEN FundAnalyzer (FVBS)