

# Star Invest

## Marktkommentar

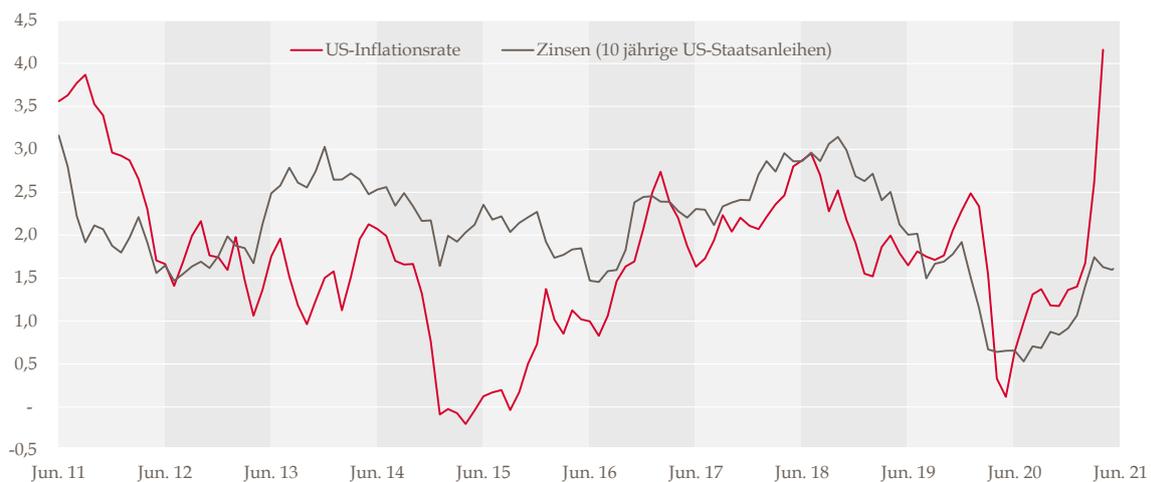
Ausgabe 04/2021

## Inflation: durch- und wegschauen?

„Nichts ist so dauerhaft wie ein temporäres staatliches Ausgabenprogramm!“ **Milton Friedman**

Wie zu erwarten, hat sich die US-Inflationsrate auf ein Niveau von 4,2 % beschleunigt. Die Kernrate, die sogar die stark gestiegenen Energie- und Lebensmittelpreise ausklammert, hat dennoch mit 3% ein 25-Jahreshoch erklommen. Auch die aktuelle deutsche Inflationsrate erreichte bereits ein Niveau von 2,5%. Die Bundesbank erwartet einen weiteren Anstieg im Jahresverlauf bis auf über 4%. Sowohl die EZB, wie auch die US-Notenbank, haben sich vorgenommen, durch diese Inflationsraten „hindurchzuschauen“ – was so viel bedeutet wie sie zu ignorieren, weil sie nur temporär sein sollen. Sind diese Erwartungen realistisch oder zwingt ein dauerhafter Inflationsanstieg die Zentralbanken zumindest zu einer Verminderung der Anleihekäufe (Tapering)?

### Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen und US-Inflationsrate



Quelle: Bloomberg, StarCapital AG: US-Inflationsrate (Verbraucherpreisindex y oy) bis April 2021, Zinsen (10-jährige US-Staatsanleihen) per 04.06.2021

## Einmaliger Rohstoffpreiseffekt?

Den stärksten Einfluss auf den Preisanstieg haben die Rohstoffpreise: Öl, Holz, Metalle wie Kupfer und Nickel oder Eisenerz, aber auch Agrargüter haben sich gegenüber dem Vorjahr massiv verteuert. Vor einem Jahr waren die Preise dieser Rohstoffe massiv gefallen. Hier schlägt also der Basiseffekt zu. In einem Jahr verschwindet dieser Basiseffekt wieder. Ist es aber realistisch, dass die Rohstoffpreise nicht noch weiter steigen? Mit dem Erfolg der Impfkampagnen steht die Weltwirtschaft, abgesehen von China, erst am Beginn eines Wirtschaftsbooms im Industriesektor. Der Trend zur Elektromobilität ist mit einer nachhaltig steigenden Nachfrage nach bestimmten Industriemetallen verbunden und wird mit hoher Wahrscheinlichkeit anhalten. Viele Grundstoffunternehmen scheuen aufgrund ihrer schlechten Erfahrungen während vergangener Rohstoffrallyes vor starken Erhöhungen ihrer Investitionen zurück (Angst vor einem „Schweinezyklus“). Trifft ein konstantes Angebot auf eine stark anziehende Nachfrage, verteuern sich die Preise. Zusätzlich wirkt sich noch die Forderung nach umweltschonenden Explorationsverfahren preissteigernd aus. E-Mobilität ist nur nachhaltig bei ausreichendem Angebot an „grünem“ Strom. Erneuerbare Energien sind in ihrer Erzeugung aber nach wie vor teurer als „schmutziges“ Erdöl. Der beginnende Wirtschaftsboom trifft auf den berechtigten Wunsch nach mehr ökologischer Nachhaltigkeit. Beides erhöht die Preise - nachhaltig!

Der Chipmangel, der aktuell alle Automobilhersteller weltweit plagt, ist dagegen von temporärer Natur. Der sollte binnen 12 Monaten durch das Hochfahren der Produktion behoben sein. Dasselbe gilt für die explodierten Frachtkosten im Luft- und Wasserverkehr. Die Schaffung „sicherer“ Lieferketten verbunden mit einer gewissen „De-Globalisierung“ hat jedoch das Zeug, dauerhaft höhere Preise zu generieren.

## After Lockdown-Boom bei Konsum und Dienstleistungen

Als auf Mallorca per Gerichtsbeschluss die Ausgangssperre aufgehoben wurde, erwachte der Ballermann sofort zu „altem“ Leben. Der erzwungene Lockdown führt jetzt zu einem gewaltigen Nachholbedarf – nicht nur beim Alkoholgenuss. Die Sparquoten waren nicht nur in Deutschland, sondern auch in den USA nach oben geschossen.

### Sparquoten USA und Deutschland



Quartalsdaten. Quelle: StarCapital AG, Datastream per Q1 2021

Das aufgesparte Geld fließt nun in den Konsum. Für die USA schätzt man die „Überschuss-Ersparnis“ der privaten Haushalte durch die Pandemie auf über 1.500 Mrd. USD. Für Deutschland hat ein Forschungsinstitut immerhin noch 100 Mrd. EUR errechnet. Der wieder anlaufende Tourismus, das Übernachtungs- und Gaststättengewerbe, Veranstaltungen, Konzerte, um nur einige Beispiele zu nennen, warten dringend auf den Geldstrom. Und überall steigen aus nachvollziehbaren Gründen die Preise. Man sollte nicht überrascht sein, wenn Flugreisen, Mietwagenpreise und dergleichen nicht wieder auf ihr Vor-Coronaniveau absinken.

## Der Staat im Ausgabenrausch

Der US-Präsident plant zu den ausgegebenen 3.000 Mrd. USD verteilt über die nächsten Jahre weitere Billionen für Beschäftigung, Infrastruktur und Familienpolitik hinzuzufügen. In Deutschland ist die Schuldenbremse im „Haus der deutschen Geschichte“ verschwunden. Der „Schulden-Wumms“ wird auch nach der Bundestagswahl und dem Ausscheiden des Finanzministers anhalten. Offiziell wird man nur über Ausgaben für Zukunftsinvestitionen sprechen, aber in gleichem Maße wird das Geld in Sozialleistungen fließen. Geplante Steuererhöhungen (Einkommens- und Vermögenssteuer) werden nur einen Bruchteil der zusätzlichen Ausgaben abdecken. Die Staatsverschuldungen in den USA und Europa werden weiter steigen. Die „moderne Geldtheorie“ (MMT) lehrt, dass dies solange gut geht, wie in einer Volkswirtschaft die privaten Ersparnisse größer sind als die Investitionen des Staates und der Unternehmen. Ist dies wegen der anstehenden demographischen Entwicklung nicht mehr möglich, steigt spätestens dann die Inflation. Laut Theorie müssen dann die Zinsen kräftig angehoben werden. Doch wie das angesichts der horrenden weltweiten Zunahme der Staatsverschuldungen seit der Finanzkrise möglich sein soll, steht in den Sternen.

Spätestens mit der weiter zunehmenden Alterung der Gesellschaft müssen die Löhne als Preis für den knappen Faktor Arbeit steigen. Dann ist eine Lohn-Preis-Spirale unvermeidbar. Aktuell sind Lohnsteigerungen um die 3% in den USA und Europa tragbar. In den USA steigt die Beschäftigung aktuell weniger stark als erwartet. Neben dem Mangel an qualifizierten Arbeitskräften liegt das auch daran, dass die Niedriglohngruppen aktuell mehr an Unterstützungszahlungen vom Staat bekommen, als sie vorher beispielsweise bei McDonalds verdient haben.

Renten- und Aktienmärkte sehen dies positiv, denn sie fürchten nichts mehr als steigende Zinsen und sinkende Liquidität durch weniger Anleihekäufe der Notenbanken.

## Fazit

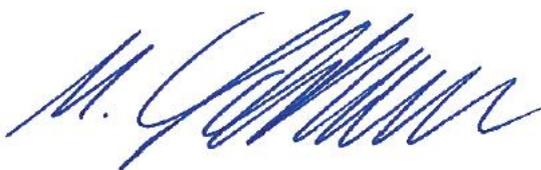
Vermutlich wird in den USA im 2. Halbjahr zunehmend über das sog. „Tapering“, also eine Reduktion der monatlichen Anleihekäufe von 120 Mrd. USD, diskutiert. Spätestens im 1. Quartal 2022 ist dann mit einer bescheidenen Verminderung zu rechnen. Wegen der deutlich schwächeren Konjunktur in Europa wird die EZB noch länger zuwarten und wegschauen. Sollte aber das Wirtschaftswachstum nicht wieder auf den Pfad der „säkularen Stagnation“ zurückkehren, muss in den nächsten Jahren umso stärker gebremst werden. Dann ist spätestens das Ende der Aktienhausse gekommen. Bis dahin gilt es, über steigende Kurse „Speck“ anzusetzen für kommende magere Zeiten.

Dies gelingt am besten mit Fonds wie unserem Equity Value plus oder dem Strategy 1 mit Wertentwicklungen seit Jahresanfang von fast 20 bzw. 12%. Der Winbonds plus mit seinen maximal 20% Aktien hinkt da mit seinen 1,7% ytd. etwas zurück.

Im Aktiensegment konzentrieren wir uns weiterhin auf zyklische Reflationsgewinner, bevorzugt aus dem Grundstoff- und Energiesektor, ebenso wie auf die ehemaligen „Corona-Verlierer“, die wir antizyklisch eingesammelt haben und die jetzt reichlich Früchte abwerfen.

Bleiben Sie uns gewogen

Ihr



Manfred Schlumberger

**Besonderer Hinweis:** © 2021 Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Anteilerwerb dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung, sie geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die unsere Investmentanalysen und Interviewinhalte in eigene Anlagedispositionen umsetzen. So stellen weder unsere Musterdepots noch unsere Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren einen Aufruf zur individuellen oder allgemeinen Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Handelsanregungen oder Empfehlungen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Individuelle Kosten sind nicht berücksichtigt und würden sich negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Bei einem Anlagebetrag von 1.000 EUR über eine Anlageperiode von fünf Jahren würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von bis zu 50 EUR (5 %) sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren würde sich das Anlageergebnis zudem um jene individuell anfallenden Depotkosten vermindern.

Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind der Verkaufsprospekt, das Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie die Berichte des Fonds. Diese Dokumente sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Verwaltungsgesellschaft, der IP Concept (Luxemburg) S.A. 4, rue Thomas Edison, L-1455 Strassen, Luxembourg bzw. bei der Verwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Theodor-Heuss-Allee 70, D-60486 Frankfurt am Main sowie bei der Vertriebsstelle, der StarCapital AG, Kronberger Straße 45, D-61440 Oberursel erhältlich.

Hinweis: Die wichtigsten Begriffe sind im Glossar unter [www.starcapital.de/glossar](http://www.starcapital.de/glossar) erläutert. Um Ihren Schutz als Anleger zu verbessern, sind wir gemäß § 83 (3) WpHG verpflichtet Telefongespräche, die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen, aufzuzeichnen.

Dieses Dokument stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken der dargestellten Fonds sowie steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekt.

Lipper Awards from Refinitiv, © 2021 Refinitiv. Alle Rechte vorbehalten. Das Lipper Awards from Refinitiv Logo ist durch das Urheberrechtsgesetz der Vereinigten Staaten von Amerika geschützt. Jegliche Nutzung des Lipper Awards from Refinitiv Logo ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt.

© 2021 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

**StarCapital AG** Kronberger Str. 45 | 61440 Oberursel | Deutschland

T +49 6171 69419-0 | F +49 6171 69419-49 | [info@starcapital.de](mailto:info@starcapital.de) | [www.starcapital.de](http://www.starcapital.de)