

Star Invest

Marktkommentar

Ausgabe 02/2021

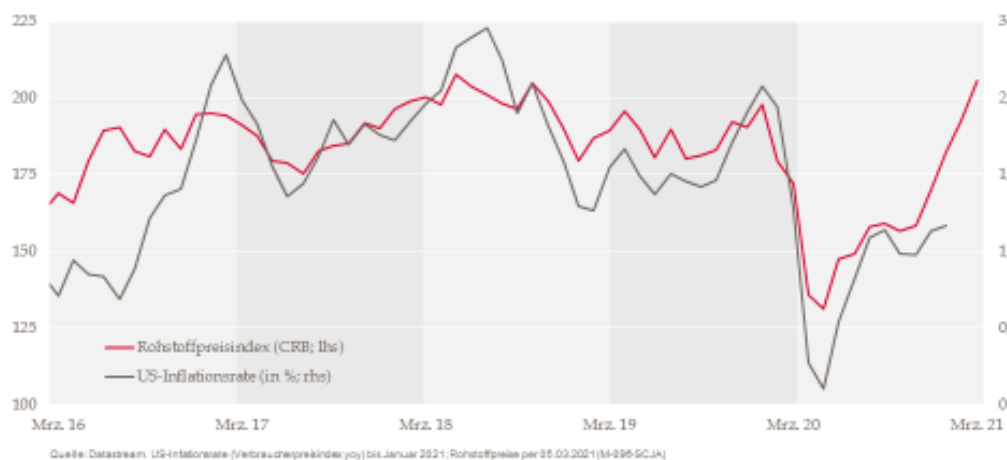
Inflation als „GameStop“ für die Aktienbörse?

Ein lange vermisstes Gespenst geht um in den USA, Europa und besonders in Deutschland: Das Inflationsgespenst! Werden die steigenden Inflationsraten, die bereits den Zins für 10-jährige US-Staatsanleihen binnen weniger als einem Jahr um 1% ansteigen ließen, auch der Aktienrallye den Garaus machen? Grundsätzlich taugen steigende Zinsen zum Spielverderber für Aktien. Schließlich sollten Aktienkurse nichts anderes als die mit dem allgemeinen Renditeniveau abgezinsten Unternehmensgewinne der Zukunft widerspiegeln. Höhere Zinsen führen entsprechend dazu, dass zukünftigen Gewinnen heute ein niedrigerer Wert beigemessen wird als bei tiefen Zinsen. Wie gefährlich ist das Inflationsgespenst, wo kommt es her und mit welchen Kapitalanlagen kann man sich schützen?

Ursachen steigender Inflation

Der stärkste Treiber für den Inflationsanstieg sind die Rohstoffpreise.

US-Inflationsrate und Rohstoffpreisindex



Allein der Ölpreis hat sich von Niveaus unter Null während der Corona-Panik im letzten April auf weit über 60 USD pro Fass erhöht und treibt über den Basiseffekt der Prozentrechnung die Inflationsraten nach oben (im Vergleich zum jeweiligen Vorjahresmonat). Auch die Preise für Industriemetalle wie Kupfer, Aluminium, Nickel und Lithium haben sich nicht zuletzt wegen des Trends zur Elektromobilität massiv erhöht. Die durchaus realistische Erwartung, dass mit einer rasant zunehmenden Verimpfung der Bevölkerung im zweiten Halbjahr ein gewaltiger Wirtschaftsboom einsetzen wird, lässt weitere Preisanstiege erwarten. Hohe chinesische Importe von Landwirtschaftsgütern verstärken zusätzlich den Trend rasant anziehender Agrarpreise. Preise für Mais und Sojabohnen verteuerten sich bereits mit Raten zwischen 60 und 80 %. Häuserpreise stiegen sowohl in Europa wie in den USA: Dort sogar mit einer zweistelligen Rate! Die Autoindustrie jammert über preistreibende Engpässe bei Chips und die Frachtraten für Container, die zwischen China und den USA ebenso wie Europa verkehren, stiegen bereits um ein Vielfaches. Auch die Suche nach „sichereren“ Lieferketten treibt die Preise.

Konsumrausch nach der Krise

Zu Lasten einer horrenden Staatsverschuldung kam es in den meisten Industrieländern zu enormen Geldtransfers an die privaten Haushalte. Somit stiegen die Sparquoten nicht nur wegen der beschränkten Konsumgelegenheiten in ungeahnte Höhen. In den USA plant die Regierung ein Ausgabenprogramm, von dem allein 1.000 Mrd. USD in Form von Schecks, Steuervergünstigungen und Arbeitslosenunterstützung an die Privathaushalte fließen sollen. Man kann hier mit Recht von „fiskalischem Helikoptergeld“ sprechen. Bei Aufhebung der „Lockdown“-Maßnahmen wegen des zunehmenden Impfschutzes stehen gewaltige Geldsummen zur Verfügung, die zum Teil ganz sicher ausgegeben werden. Konsum und Reisen werden nachgeholt. Sobald beispielsweise der betuchte Teil der deutschen Rentnergeneration durchgeimpft ist, wird er die Kreuzfahrtschiffe stürmen, worauf die Reedereien mit zügigen Preiserhöhungen reagieren werden. Die überlebenden Anbieter aus dem Touristiksektor werden ebenso wie Einzelhändler und Restaurants den insolvenzbedingt geringeren Wettbewerbsdruck zu nutzen wissen.

In Deutschland wirkt zusätzlich die CO₂-Steuer und die Rücknahme der Mehrwertsteuer senkung. Alles in allem fließt ein – wenn auch zumindest relativ überschaubarer – Teil der explosionsartig gestiegenen Geldmenge in die Realwirtschaft und lässt die Inflationsraten temporär auf 3-4 % in den USA und auf 2-3 % in Europa steigen. Die EZB kann stolz sein, dass sie ihr Inflationsziel endlich erreicht hat, und ihre „unorthodoxe“ Geldpolitik zurückfahren. Doch genau das ist pure Theorie! Denn würde sie das tun, würden die Rentenmärkte mit heftig steigenden Zinsen und die Aktienmärkte mit Kurseinbrüchen reagieren.

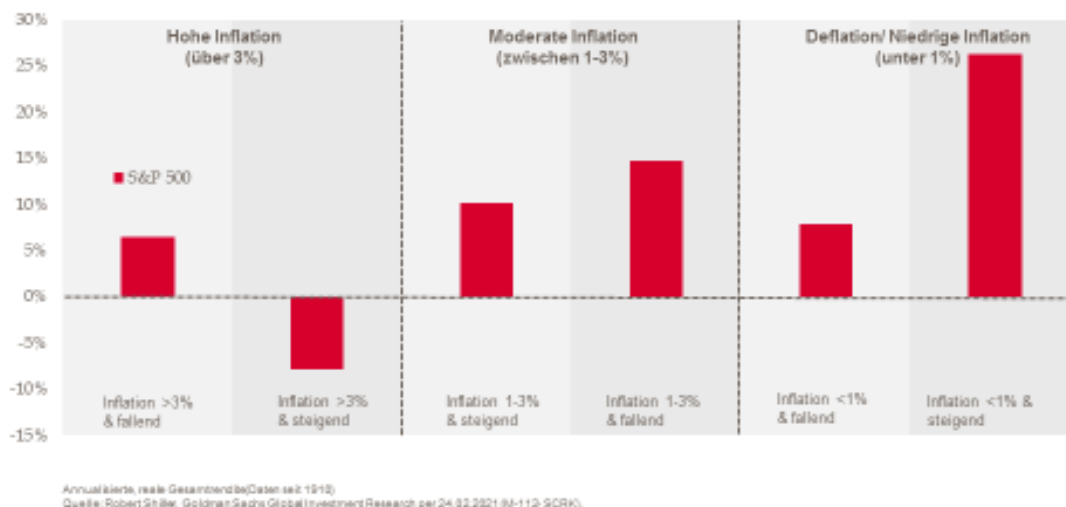
Nachhaltigkeit des Inflationsanstiegs

Selbstverständlich wird die EZB ebenso wie die FED die steigenden Inflationsraten „durchschauen“ – also als nicht nachhaltig interpretieren. Dafür gibt es einige gute Argumente. Ein Großteil des Preisanstiegs wird nur temporär sein. Gefährlich würde es nur, wenn sich eine Lohn-Preis-Spirale entwickeln würde. Angesichts hoher offener wie verdeckter Arbeitslosigkeit, die in den USA bei 6 bzw. 10 % liegt, sind hohe Lohnsteigerungen eher nicht zu erwarten. Auch der Digitalisierungstrend, der sich durch die Krise noch verstärkt hat, wirkt über Produktivitätssteigerungen tendenziell preisdämpfend. Alles in allem werden die Zentralbanken künftig ihre „Inflationsziele“ erreichen. Die disinflationäre Periode der letzten 30 Jahre geht zu Ende. Da die Wirtschaft der Industrieländer nach dem „Wiedereröffnungsboom“ der kommenden 12 bis 18 Monate mit hoher Wahrscheinlichkeit wieder zur „säkularen Stagnation“ der letzten 12 Jahre zurückkehren wird, ist jedoch mit keiner nachhaltig „trabenden“ oder gar „galoppierenden“ Inflation zu rechnen. Unter diesen Umständen sind negative Realzinsen eher wahrscheinlich, die einen „verträglichen“, wenn auch marginalen Abbau der Staatsverschuldungen erlauben. Mit nennenswerten Kursgewinnen bei vermeintlich „sicheren“ Staats- und Unternehmensanleihen ist folglich auf absehbare Zeit nicht zu rechnen.

Reflationsgewinner

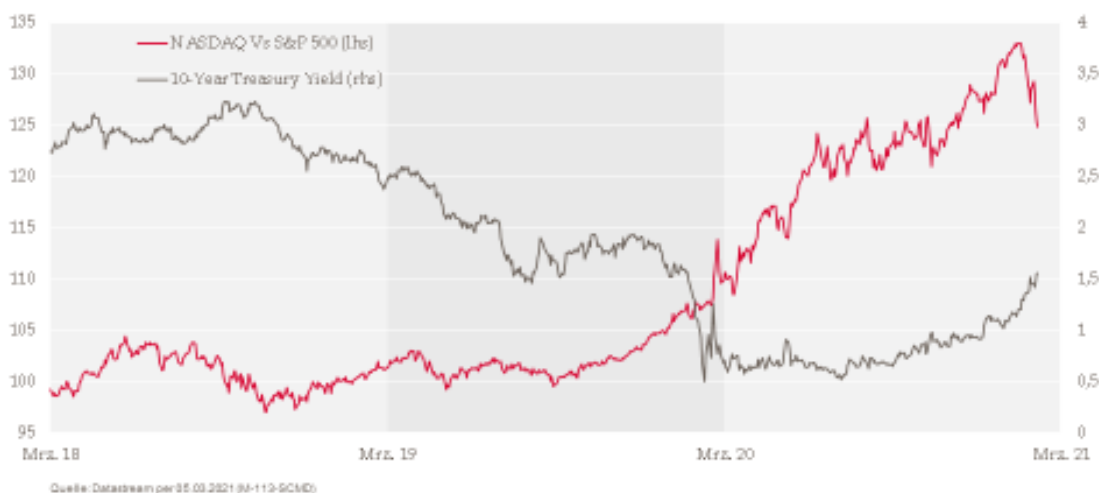
Profiteure einer steigenden Inflation sind in der Regel Sachwerte wie Aktien, Immobilien und Edelmetalle. Edelmetalle gewinnen insbesondere bei tendenziell sinkenden und negativen Realzinsen. Immobilien werden ab einem bestimmten Kreditzinsniveau negativ tangiert.

Inflation und US-Aktienmarkt



Aktien präferieren eher sinkende Zinsen. Aus der empirischen Kapitalmarktforschung wissen wir, dass die Aktienmärkte prinzipiell erst bei nachhaltig und dynamisch über ein Niveau von 3% hinaus ansteigenden Inflationsraten negativ getroffen werden. Bereits bei geringeren Inflations- bzw. Zinsanstiegen werden teure Wachstumswerte wie beispielsweise aus dem US-Technologiesektor überproportional negativ tangiert. Als Begründung dient der höhere Verschuldungsgrad und die höhere Bewertung von Wachstumswerten. Da die FAANGM-Technologiewerte in den USA 24% des S&P 500 ausmachen, ist mit einer relativen Underperformance des US-Marktes zu rechnen.

US-Technologiebörse und Zinsen



Da die meisten Kapitalanleger extrem übergewichtet in US-Technologiewerten investiert sind, leiden sie jedoch primär infolge einer Rotation in eher zyklische, konjunktursensitive Value-Sektoren wie Grundstoffe und Energie. Zyklische europäische und asiatische Value-Titel mit zunehmendem Gewinnmomentum werden somit weiter outperformen.

Fazit

Vom bereits begonnenen „Rohstoffzyklus“ profitiert man am besten durch Öl- und Grundstoffaktien. Zusätzlich bieten sich „Corona-Verlierer“-Aktien des Jahres 2020 an, also Unternehmen aus dem Segment Touristik und Verkehr, die noch über gewaltiges Aufholpotenzial verfügen.

Value-Aktien von Unternehmen mit hohem Gewinnwachstumspotenzial finden Sie in unserem StarCapital Equity Value plus, der in diesem Jahr bereits eine attraktive Wertentwicklung aufweist.

Profitieren Sie von unserer nachhaltigen Value-Expertise!

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 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.