



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

Kapital & Märkte

Konjunkturpause

Das dritte Quartal 2021 hat in Deutschland mit einem Wachstumsplus von 1,8% noch eine erfreuliche Wirtschaftsentwicklung erreicht. In der Eurozone wuchs die BIP-Leistung deutlich stärker um 2,2%, wozu insbesondere die ehemaligen Sorgenkinder Frankreich (+3,0%), Italien (+2,6%) und Spanien (+2,0%) beitrugen. Weltweit hat die globale Wachstumsdynamik im dritten Quartal jedoch deutlich nachgelassen, denn China konnte nur noch mit +0,2% und die USA mit 0,5% wachsen. Auch in Deutschland sind solche Bremsspuren deutlich zu sehen, was zu einem Nullwachstum im vierten Quartal führen wird. Darauf deuten jüngste Einkaufsmanager- und Unternehmensumfragen hin, z.B. der ifo-Geschäftsklimaindex.

Hauptursachen sind vor allem die sich wieder verstärkende Pandemie die anhaltenden Engpässe bei diversen Vorprodukten (z.B. Halbleiter), Transportkapazitäten und Rohstoffen, welche die Industrie schon länger beschäftigen und nun zunehmend auch Unternehmen aus den Bereichen Handel und Dienstleistungen betreffen. Einige fürchten schon um das lukrative Weihnachtsgeschäft, da manche Waren nicht oder nicht recht-

Wachstumshoffnung für 2022 bleibt

zeitig geliefert werden können. Die Auftragslage der deutschen Industrie befindet sich auf einem langjährigen Hoch, was auf eine gute Konjunktur im Jahr 2022 hoffen lässt. Erste Entspannungszeichen sind immerhin zu sehen. So gab der Baltic Dry Index, ein Maßstab für Schiffsfrachtraten für Schüttgut, zuletzt deutlich nach. Die Kapazitätsengpässe bei Containern bauen sich dagegen nur langsam ab, denn die Abfertigungsstaus vor wichtigen Containerhäfen werden nach und nach behoben, was die Preise hochhält.

Die im Oktober erneut deutlich gestiegene Inflationsrate (+4,5%) weckt in Verbindung mit den wirtschaftlichen Unsicherheiten Erinnerungen an die Stagflationsphasen in den 70er-Jah-

ren. Schwere Rezessionen und hohe Arbeitslosigkeit waren die Folge. Diese Analogie ist jedoch kaum zu ziehen, da derzeit weltweit eine sehr hohe Nachfrage nach Arbeitskräften vorherrscht und die Arbeitslosenquoten vielfach stetig sinken. Wenn sich die Lieferengpässe auflösen und die hohen Kosten für Transport, Energie und Rohstoffe sinken, dürfte die Weltwirtschaft im Laufe des Jahres 2022 ihren Aufholprozess nach der Covid-19-Rezession wieder aufnehmen bzw. fortsetzen. Entgegen der früheren Erwartung vieler Volkswirte dürfte sich dies jedoch um einige Monate verzögern.

**ABONNIEREN SIE
KAPITAL & MÄRKTE**

WWW.PRIVATBANK.DE/NEWS





Anleihen

Eine Inflation von 4,1% in der Eurozone und sogar 4,5% in Deutschland hatte zu Beginn des Jahres 2021 niemand auf dem Schirm. Intensive Diskussionen über die Dauer dieser Entwicklung sind zu beobachten, denn in der Vergangenheit gingen steigende Inflationsraten immer mit steigenden Zinsen an den Anleihemärkten einher. Doch dieses Mal scheinen sich die langfristigen Zinsen von diesem Zusammenhang gelöst zu haben. Bei den kurzfristigen Zinsen ist dies nicht verwunderlich - den Zentralbanken dürfte es schwerfallen, an der Leitzinsschraube zu drehen, um ihre ultralockere Geldpolitik schnell zu ändern. Das langfristige Zinsniveau hat sich ebenfalls auf niedrigem Niveau eingependelt. Die Zentralbanken, allen voran die US-Fed, gehen bei der Inflation von einem vorübergehenden Phänomen aus. Dies ist auch nachvollziehbar, da die aktuellen Preisschübe gemäß den EZB-Analysen vordergründig von drei Ursachen bestimmt sind. Rund 50% der Inflation sind den stark gestiegenen Energiekosten geschuldet (durchschnittlich 17,4%). Großen Anteil haben auch die

globalen Lieferengpässe, die zu teuren Containerfrachtraten und eklatantem Halbleiter-Mangel führen und dazu beitragen, dass die Importpreise um ca. 17% stiegen. Als weiteren Basiseffekt lässt sich die Mehrwertsteuersenkung in Deutschland um 3% im Juli 2020 identifizieren, die mit Ablauf der Maßnahme im Januar 2021 zu einem wachsenden Inflationsbeitrag führte.

Bei vielen dieser Einflüsse sind gewisse Preisberuhigungen zu sehen, allerdings immer noch auf erhöhtem Niveau. Am Beispiel der Situation im Container-Bereich lässt sich jedoch zeigen, dass die Belastungen etwas länger andauern werden. Während die Verzögerungen in China, die durch zeitweise Schließungen von Häfen verursacht worden waren, sich aktuell auflösen, sind die langen Abfertigungswartezeiten in den USA vor allem durch den Mangel an LKW-Fahrern verursacht. Dies wird nur durch steigende Löhne zu beheben sein, was sich auch in vielen anderen Branchen zeigt. Zweitrundeneffekte werden sich also entgegen ersten Erwartungen einstellen. Die Inflationsraten dürften sich 2022 zwar ermäßigen, aber auf höheren Niveaus verharren. Für Anleiheninvestoren bedeutet dies, nicht auf allzu lange Laufzeiten zu setzen.

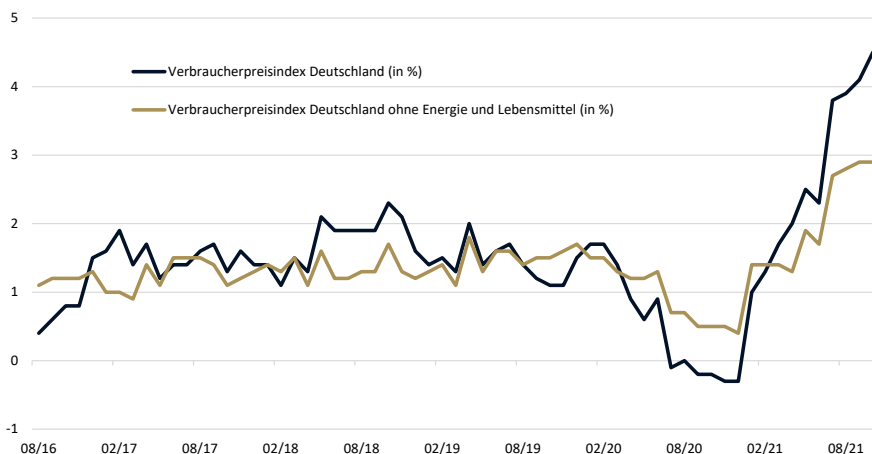


Abb. 1 Entwicklung Inflationsrate in Deutschland im Vergleich
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

KAPITAL HIGHLIGHTS

„Digitaler Euro“

Kryptowährungen wie Bitcoin, Ethereum & Co. sind in aller Munde und heftig umstritten. Als Lösung werden zunehmend digitale Währungen gesehen, hinter denen die Bonität und Marktmacht von Zentralbanken steht. Auch die europäische Zentralbank EZB startet in diesen Tagen ein Projekt zur Entwicklung eines „digitalen Euro“. Nach dem Abschluss öffentlicher Konsultationen mit über 8.000 Rückmeldungen kristallisierte sich heraus, dass für zukünftige Nutzer vor allem der Datenschutz eine wichtige Rolle spielen muss. Daneben sind die Sicherheit, die Reichweite, der Ausschluss von Zusatzkosten sowie die Möglichkeit, den digitalen Euro ohne ständige Verbindung zum Internet (z.B. Smartphone) nutzen zu können, wichtige Kriterien für seinen zukünftigen Erfolg. Es wird wohl bis zu 5 Jahre dauern, bis ein markt- und tragfähiger Entwurf vorliegt, da noch weitere Untersuchungen und Erprobungen Zeit in Anspruch nehmen werden.

**AKTUELLES
FINDEN SIE UNTER**

WWW.PRIVATBANK.DE/NEWS





Aktien

Die Zeiten ändern sich. So fanden die ersten 20 Weltklimakonferenzen nahezu unter Ausschluss der Öffentlichkeit statt. Seit der Pariser Konferenz blickt die Welt immer gebannt auf diese Veranstaltungen. Auch für die Aktienmärkte gewinnen die Diskussionen um den Klimawandel und den Klimaschutz ungeahnte Relevanz. Die Dekarbonisierung bzw. Transformation der Wirtschaft hin zu einer CO₂-freien Welt mutiert zu einer gigantisch aufwändigen und teuren Angelegenheit. Schon heute ist entscheidend, welche Unternehmen sich glaubhaft auf den CO₂-freien Weg machen.

Da seitens Regulierung und Politik umfangreiche Leitplanken aufgebaut werden, um große Teile des Anlagekapitals in nachhaltige und umweltgerechte Anlagen zu kanalisieren, beginnt sich auf den internationalen Kurszetteln die Spreu vom Weizen zu trennen. Es werden umfangreiche Investitionen benötigt, um die Geschäftsmodelle auf eine CO₂-freie Welt vorzubereiten. Dieses Geld scheint bei den deutschen Unternehmen derzeit vorhanden zu sein, denn trotz aller bestehenden Probleme hinsichtlich der Lieferketten und Preisbelastungen aus dem Energie- und Rohstoff-Sektor konnten die deutschen DAX-Unternehmen in den ersten drei Quartalen 2021 Rekorderlöse erzielen. Einer Ernst & Young-Studie zufolge konnten die 40 DAX-Unternehmen ihre Umsätze um 9% steigern. Der niedrigen Basis im Covid-19-Pandemiejahr geschuldet, stiegen die operativen Gewinne sogar um 152%. Die Erlöse lagen bei 381 Mrd. Euro und führten zu einem Gewinn vor Zinsen und Steuern von 36 Mrd. Euro. Dass dies eine erstaunliche

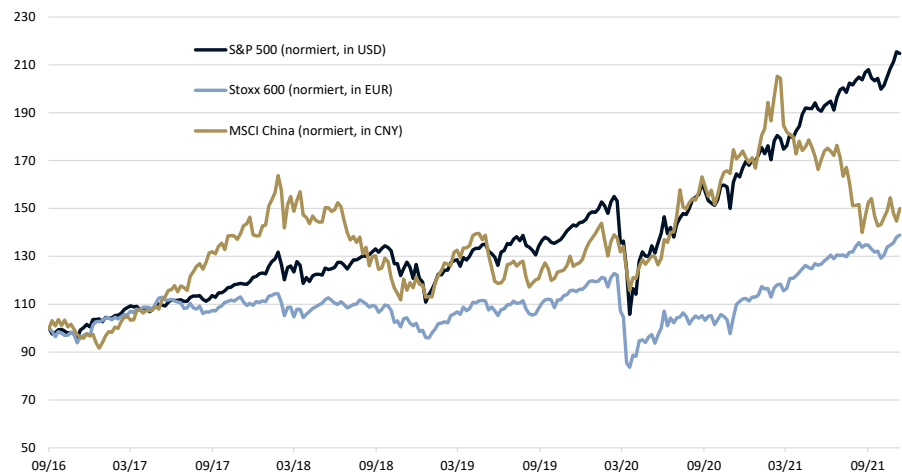


Abb. 2 Entwicklung Aktienindizes im Vergleich
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Leistung ist, zeigt der Vergleich zum Vorkrisenjahr 2019. Gegenüber dem dritten Quartal 2019 liegen die Gewinne um satte 21% höher. So blieben die im Oktober oft saisonal auftretenden Stürze in diesem Jahr aus. Im Gegenteil, der goldene Oktober wurde seinem Namen gerecht und wartete mit Kursgewinnen auf, die die leichten Rückgänge im September überkompensieren konnten.

Nun stellt sich die Frage, ob das Börsenjahr sogar noch mit einer Jahresendraly gekrönt werden kann. Dann müssten sich einige Belastungsfaktoren teilweise auflösen. Zunächst wird in den nächsten Wochen die Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise für Strom und Gas im Mittelpunkt der Betrachtungen stehen. Die aktuelle Nachricht, dass der russische Gasproduzent Gazprom seine Lieferungen über das vertraglich vereinbarte Niveau hinaus anheben wird, sorgte in diesem Punkt für eine erste Entspannung.

An den Aktienmärkten bildet sich derzeit die Erwartung aus, dass sich die Probleme bei Lieferketten und Vorprodukten 2022 sukzessive auflösen werden. Dies könnte Entspannung an der Inflations-

front bedeuten, jedoch auf einem höheren Niveau. Probleme an den Aktienmärkten sind solange nicht zu erwarten, wie die Zinsen an den Rentenmärkten nicht zu stark steigen. Die Zentralbanken halten mit ihren monatlichen Anleihekäufen das Zinsniveau künstlich niedrig. Der dadurch entstehende rekordverdächtig negative Realzins wird bis auf weiteres das positive Sentiment für die Aktienmärkte fördern. Diese positiven Aspekte dürfte jedoch von der sich wieder verschärfenden Covid-19-Pandemie überlagert werden.

Bis auf weiteres ist eine eher defensive und wie immer strikt auf internationale Diversifikation ausgerichtete Anlagestrategie zu empfehlen.





EGP Finance Coaching

Finanzielle Bildung und das damit verbundene Wissen über die unterschiedlichen Anlageklassen sowie deren Chancen und Risiken sind bis heute leider kein integraler Bestandteil der schulischen Ausbildung in Deutschland. Aufgrund

des demographischen Wandels wird die junge Generation selbst in deutlich größerem Umfang für die eigene Altersvorsorge verantwortlich sein. Als Privatbankhaus erachten wir es für wichtig, im Rahmen unseres generationsübergreifenden Beratungsansatzes, Anleger von morgen auf ihrem Weg zum finanziellen Erfolg zu begleiten. Ziel ist es, Wissenslücken zu schließen, Verständnis für Kapitalmärkte und Wertpapieranlagen zu schaffen und ein strukturiertes Vorgehen

bei der finanziellen Zukunftsplanung mit den daraus resultierenden Anlageentscheidungen zu vermitteln.

Hierzu haben wir eine Veranstaltungsreihe in Form regelmäßig wiederkehrender Webinare konzipiert, die sich speziell an junge Kunden in der Altersklasse 16 – 30 Jahre richtet. Gerne können Sie Ihre Kinder und Enkel auf dieses Angebot aufmerksam machen.

Marktentwicklung

	ytd	1 Jahr	5 Jahre
MSCI World USD AC	15,93%	22,48%	81,59%
Stoxx 50	20,13%	22,09%	32,36%
DAX	16,17%	21,41%	49,47%
Dow Jones 50 USD	17,01%	21,03%	87,67%
Nasdaq	26,52%	36,96%	235,95%
Nikkei 225 JPY	8,49%	16,64%	63,93%
Hang Seng	-9,47%	-6,93%	8,71%
Shanghai Composite	3,34%	5,11%	10,74%
MSCI Emerging Markets USD	-2,78%	2,86%	46,67%
Rendite 10J. Bundesanleihe	-0,22%	-0,41%	-0,09%
Rendite 10J. USD-Staatsanleihe	1,67%	0,72%	1,57%
EUR/USD	-7,92%	-5,01%	6,59%
Ölpreis/ Brent USD	59,62%	80,79%	68,27%
Gold USD	-5,75%	-2,65%	50,56%
Gold EUR	2,34%	2,47%	41,21%

Quelle: Bloomberg Stand 23.11.2021

Dienstag, 22. Februar 2022

Auftaktveranstaltung:
Vermögensaufbau mit System

Dienstag, 29. März 2022

Aktien: Langfristig erfolgreich in Unternehmen investieren

Dienstag, 26. April 2022

Anleihen: Zinsanlagen in herausfordernden Zeiten

Dienstag, 31. Mai 2022

Von Gold bis Öl - Die Welt der Rohstoffe

Die Veranstaltungen werden abends stattfinden und ca. 45 bis 60 Minuten dauern. Alle Interessenten und Interessentinnen können sich bereits heute für die Seminarreihe vormerken lassen. Sie erhalten jeweils zeitnah die Einladung zu den Veranstaltungen. Bitte schreiben Sie uns hierzu eine Nachricht an VERANSTALTUNG@PRIVATBANK.DE

Impressum, Wichtige Hinweise

KONTAKT

BANKHAUS ELLWANGER & GEIGER AG

Michael Beck

Leiter Asset Management /Redaktion

michael.beck@privatbank.de

www.privatbank.de/news

Ausgabe Nov2021

Amtsgericht Stuttgart, HRB 766641

Vorstand: Dr. Volker Gerstenmaier, Harald Brenner

Aufsichtsratsvorsitzender: Lars Hille

HINWEISE

Die Darstellungen geben die aktuellen Meinungen und Einschätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder. Sie können ohne Vorankündigung angepasst oder geändert werden. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig geprüft und zusammengestellt. Eine Gewähr für Richtigkeit und Vollständigkeit kann nicht übernommen werden. Bei den Performancedarstellungen handelt es sich um die Betrachtung früherer Wertentwicklungen. Diese Angaben, Vergleiche und Betrachtungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen. Trotz eines erfahrenen Portfoliomanagements mit umfassendem und aktivem Managementansatz lassen sich auch bei breiter Streuung insbesondere die Risiken von Kursschwankungen, die Länder- und Bonitätsrisiken der Emittenten sowie Währungsrisiken nicht ausschließen. Auch ein bisher bewährter Analyseansatz garantiert keine zukünftigen Anlageerfolge. Die Informationen sind keine Anlageberatung, Empfehlung oder Finanzanalyse. Für individuelle Anlageempfehlungen und umfassende Beratungen stehen Ihnen die Berater unseres Hauses gerne zur Verfügung. Die Urheberrechte für die gesamte inhaltliche und graphische Gestaltung liegen beim Herausgeber und dürfen gerne, jedoch nur mit schriftlicher Genehmigung, verwendet werden

