

August 2021

Konjunkturthemen dominieren die Marktentwicklung

Die „Wiedereröffnung“ der europäischen Volkswirtschaften beflügelt zurzeit die globale Konjunkturerholung; das Euroraum BIP dürfte im dritten Quartal sein höchstes Momentum entfalten. Es mehren sich aber die Anzeichen dafür, dass der globale Boom zur Jahresmitte seinen Höhepunkt überschritten hat: Frühindikatoren für China und die USA signalisieren einen leichten Dynamikverlust gegenüber dem zweiten Quartal. In den USA überraschen die Konjunkturdaten seit Juli erstmals seit 2020 wieder negativ. Zudem schürt die aktuelle Ausbreitung der hochansteckenden Delta-Variante des Coronavirus' die Furcht vor neuerlichen Lockdown-Maßnahmen bzw. einer Ausbremsung des Konjunkturaufschwungs. Entsprechend haben die Finanzmärkte seit Jahresmitte das Narrativ „Reflationierung“ durch das der „Konjunkturverlangsamung“ ersetzt und sich entsprechend positioniert. Rückendeckung erhalten sie dabei von der Geldpolitik, die die aktuelle Inflationsbeschleunigung weiterhin als „transitorisch“ ansieht. Folglich signalisiert die EZB keine Bereitschaft zu einer Rückführung ihrer Pandemie-Maßnahmen. Im Gegenteil hat sie sich mit ihrer überarbeiteten geldpolitischen Strategie mehr Flexibilität eingeräumt, um ihre extrem expansive Politik weit in die Zukunft zu verlängern. Die US Notenbank dürfte im September zumindest einen Fahrplan für die Rückführung ihrer Anleihekäufe beschließen.

Währenddessen liefern die Inflationsindikatoren gemischte Signale. Die US Teuerung könnte im Juli ihren diesjährigen Höchstwert bei 5,4% erreicht haben und sich im 2. Halbjahr leicht abschwächen. Diesseits des Atlantiks werden Basiseffekte die Teuerungsrate bis zum Jahresende weiter, bis auf ca. 3%, beschleunigen. Erste Ansätze für einen beschleunigten Lohnauftrieb bzw. das leicht erhöhte Risiko einer Lohn-Preis-Spirale sind aber bislang nur in den USA erkennbar. Dagegen hat sich im Euroraum das Lohnwachstum im ersten Quartal verlangsamt. Erst 2022 wird sich erweisen, ob die befürchtete Verfestigung der Inflation eintritt. Bis dahin werden die Märkte wohl zwischen den beiden Narrativen hin und her schwanken und dabei vor allem auf die US Entwicklung fokussieren.

Nachdem die Bundrendite bis Anfang August relativ zügig bis auf -0,50% gefallen war, konnte hier ein Boden gebildet werden. Viele Marktteilnehmer warteten vor einer

neuen Positionierung gespannt auf die Ausführungen verschiedener Redner auf dem virtuellen Jackson Hole-Meeting. Der FED-Chef Jerome Powell betonte, dass es angemessen sein könnte noch in diesem Jahr mit Tapering zu beginnen, jedoch müsse die Entwicklung der Delta-Variante weiterhin berücksichtigt werden. Die zehnjährige deutsche Rendite schloss den Berichtsmonat auf -0,38 %. Insgesamt verzeichneten die Staatsanleihen der Eurozone eine Wertentwicklung von -0,55 % (gemessen am iBoxx EUR Sovereign Index TR).

Am Ende des Berichtsmonats wiesen US-Amerikanische Aktien eine Performance von +3,51 % (S&P500 Total Return Index in Euro) auf. Europäische Aktien schlossen den August ebenfalls im Plus mit +2,63 % (EuroStoxx50 Total Return Index in Euro). Schwellenländeraktien konnten sich nach einem Rücksetzer gut erholen und wiesen eine Performance von +3,08 % (MSCI Emerging Markets Total Return Index in Euro) auf. Japanische Dividentitel schlossen den Monat mit einer Performance von +3,54 % (MSCI Japan Total Return Index in Euro). Seit einigen Wochen machen die breiten Aktienmärkte aus der USA und Europa nach und nach neue All-Time-Highs. Diese Entwicklung ist auch bei den vermögensverwaltenden Gothaer-Fonds und dem Aktiendachfonds Gothaer-Global zu erkennen.