

April 2022

Inflationsbekämpfung im Euroraum droht im Ansatz steckenzubleiben

Während die Teuerungsraten weltweit weiter steigen, trüben sich die Konjunkturaussichten zurzeit weiter ein und die Gefahr einer Stagflation steigt. Die Kaufkraftverluste der privaten Haushalte weiten sich auf immer mehr Gütergruppen, insbesondere Lebensmittel, aus. Sorgen bereiten zugleich Tempo und Ausmaß der von Fed Vertretern signalisierten US-Leitzinserhöhungen, die aus Sicht mancher Beobachter die Gefahr einer Rezession bergen. Zudem verliert China, der zweite globale Wachstumsmotor, aufgrund von Pekings „Nulltoleranz“-Corona-Politik deutlich an Schwung. Entsprechend ist die Konsenserwartung für das globale Wachstum 2022 seit März von 4,0 % auf nur noch 3,5 % gesunken. Auch der IWF hat Mitte April die Jahresprognose mit 3,6 % deutlich niedriger präsentiert als bisher (0,8 Prozentpunkte weniger als noch im Januar angegeben).

Überlagert wird die extrem komplexe wirtschaftliche Gemengelage von Putins Angriffskrieg in der Ukraine, bei dem die Hoffnungen auf ein rasches Ende schwinden. Die bisherigen Sanktionen haben die Konsens-Wachstumserwartung 2022 für Deutschland bereits um 1,4 Prozentpunkte auf 2,2 % gedrückt; im Falle eines abrupten Endes der russischen Erdgaslieferungen würde hierzulande eine Rezession drohen. Da eine Abkopplung Europas von russischen Energielieferungen unter den gegebenen globalen Marktbedingungen nicht schnell und nur zu höheren Kosten umsetzbar ist, wird eine Verfestigung der Inflation immer wahrscheinlicher und der Handlungsdruck auf die EZB immer stärker.

Anders als die US Notenbank, die im Jahresverlauf mit großen Zinsschritten auf ein zumindest neutrales Leitzinsniveau zusteuert, startet die EZB aber erst nach Beendigung ihrer Wertpapierkäufe, d.h. frühestens im 3. Quartal 2022, ihren zinspolitischen Normalisierungs-Prozess. Dieser droht bei einer fortschreitenden Abkühlung der Konjunktur spätestens Anfang 2023 vorzeitig ausgebremst zu werden - noch bevor die Geldpolitik eine „neutrale“ Ausrichtung erreicht hat und die Teuerungsraten deutlich

sinken. Ein solches Ergebnis scheint in den marktbasieren Inflationserwartungen angedeutet, die aktuell auf dem höchsten Stand seit zehn Jahren und deutlich über dem Stabilitätsziel von 2 % handeln.

Zu Beginn des Monats hat die amerikanische Zentralbank signalisiert, dass sie die Bilanz um 95 Mrd. USD pro Monat reduzieren wird. Im Vergleich dazu stehen 50 Mrd. USD je Monat bei dem letzten Zyklus von 2017 bis 2019. Die Rendite der zehnjährigen amerikanischen Staatsanleihen ist dementsprechend um ca. 60 Basispunkte angestiegen - auf ein Niveau von knapp unter 3 %. Im Zuge der weiterhin steigenden Inflationsskennzahlen sind auch die Renditen der Eurozone weiter gestiegen. Zehnjährige deutsche Staatsanleihen haben einen neuen Anlauf auf das Renditeniveau von 1,00 % genommen und schlossen im April nur leicht unter dieser Marke bei 0,94 %. Die Wertentwicklung der Euroland-Staatsanleihen lag im Zeitraum bei -3,73 % (gemessen am iBoxx EUR Sovereign Index TR).

In diesem Umfeld konnte sich der europäische Aktienmarkt trotz der Kriegsgeschehnisse unter den entwickelten Regionen relativ gut halten und wies im Berichtsmonat eine Performance von -2,08 % auf (EuroStoxx50 Total Return Index). Bei den weiteren Aktienmarktregionen sticht die USA im April mit einer negativen Performance von -3,73 % (S&P500 Total Return Index in Euro) hervor. Der amerikanische, technologiebasierte Nasdaq-Index generierte im April einen Return von -13 % in USD, welches die schlechteste Monatsperformance seit 2008 darstellt. Der japanische Aktienmarkt war ebenfalls deutlich im Minus (-3,82 %; MSCI Japan Total Return Index in Euro) und die Schwellenländer schlossen nahezu unverändert bei -0,40 % (MSCI Emerging Markets Total Return Index in Euro). Während die globale Wachstumsabschwächung das Sentiment am Aktienmarkt belastete, wirkte sich eine besser als erwartet laufende Q1-Berichtssaison positiv aus. Die Mehrheit der Unternehmen konnte die gestiegenen Energie-, Transport-, Rohstoff- und Lohnkosten zu einem großen Teil an den Verbraucher weitergeben, wenngleich dies nicht in der Breite mit nachhaltigen Kursgewinnen honoriert wurde. Eine Begründung für die zurückhaltende Euphorie der Anleger waren die Kommentierungen und Ausblicke der Unternehmen in denen sie weiterhin den Druck auf die Gewinnmargen betonten.

Gold konnte das Hoch im März 2022 um die 2060 USD nicht halten und verlor ausgehend von dem Niveau ca. 9%. Zum Berichtsmonatsende notierte Gold bei 1897 USD.

Hinweis Die Inhalte dieser Publikation stellen keine Handlungsempfehlung dar und ersetzen weder die individuelle Anlageberatung noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Steuerberater oder rechtlichen Rat. Die Publikation darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf von Wertpapieren verstanden werden. Die enthaltenen Aussagen stellen die aktuelle Ansicht der geschilderten Umstände sowie unverbindliche Analysen und Prognosen der Gothaer Asset Management AG zu gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen dar. Die in der Publikation getätigten Aussagen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen und Prüfung der Inhalte übernimmt die Gothaer Asset Management AG keine Haftung oder Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation gemachten Informationen.