



Marktbericht I/2021

CONTENTUS

WIR VERMÖGEN MEHR

- 
- 2 Editorial
Weltwirtschaft im 1. Quartal 2021
 - 3 Aktien weltweit
 - 4 Aktien Europa
 - 5 Rohstoffe
Nachhaltigkeit
 - 6 Aktien Branchen
Immobilien

Eine Kooperation mit:
Private Banker



Liebe Kundinnen und Kunden,

das erste Quartal 2021 war eines der gemischten Gefühle: Reproduktionsfähigere Corona-Mutanten und neuerliche Kontaktbeschränkungen bremsten die Hoffnung auf ein baldiges Ende der Pandemie. Die angelaufenen Impfungen stärkten sie, insbesondere in jenen Ländern, die ein hohes Tempo vorzulegen vermochten.

An den Finanzmärkten überwog zuletzt wieder die Aussicht auf einen weiteren Aufschwung der Realwirtschaft. Die Kurse an den Aktienmärkten legten vor allem im März kräftig zu. Einmal mehr gingen im ersten Quartal optimistische Impulse von den USA aus, wo immense staatliche Mittel zur Stimulierung der Konjunktur locker gemacht wurden. Erhöhte Inflationserwartungen vor allem jenseits des Atlantiks deuten darauf hin, dass die Marktteilnehmer zumindest dort mit einer zeitweiligen Ausschöpfung der Kapazitäten der Wirtschaft rechnen.

Noch ist aber ungewiss, wann dies der Fall sein wird und wann die Pandemie so weit abgeflaut sein wird, dass die Einschränkungen für die Wirtschaft und das Leben auch hierzulande der Vergangenheit angehören.

Ihr Contentus-Team

Weltwirtschaft: positive Erwartungen

Die globale Wirtschaft wuchs in den Wintermonaten der nördlichen Hemisphäre sektoral und regional unterschiedlich kräftig. Sowohl die globale Industrieproduktion wie auch der Welthandel lagen bereits Ende 2020 fast schon wieder auf dem Niveau der Vor-Covid-Zeit. Allerdings war die Wirtschaftsaktivität im Dienstleistungssektor noch deutlich unter diesem Referenzniveau. Vor allem in Europa hinterließen neuerliche Einschränkungen insbesondere bei personennahen Dienstleistungen merkbare Spuren.

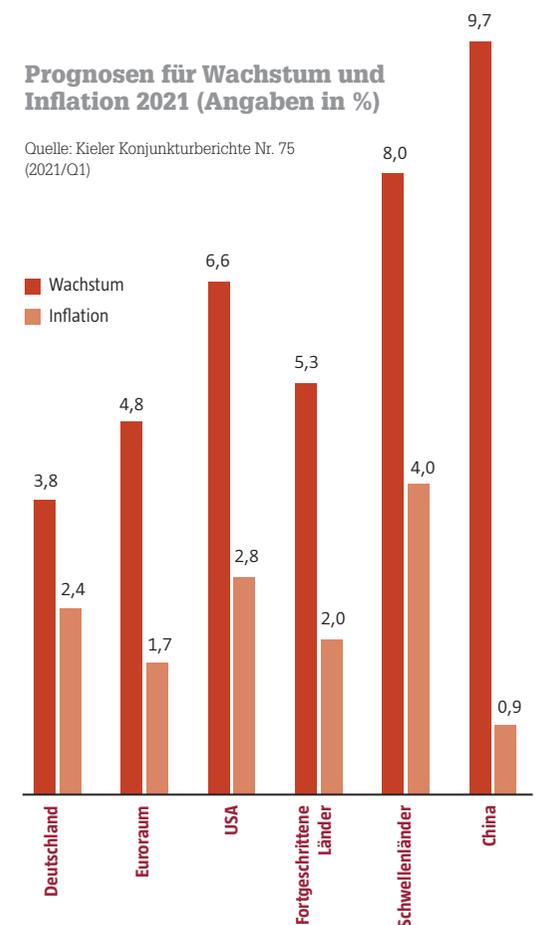
Insgesamt hatten aber die im Herbst und Winter gerade in Europa verschärften Eindämmungsmaßnahmen wohl geringere Auswirkungen auf das globale BIP als im Frühjahr 2020. Der Sachverständigenrat begründet dies mit selektiveren Einschränkungen sowie der flexiblen Anpassung der Unternehmen an die Situation. Für 2021 prognostiziert das Kieler Institut für Weltwirtschaft ein globales BIP-Wachstum von 5,3 Prozent. Die Konjunkturoperaten erwarten, dass die Steigerungsraten in den USA – wo die

Biden-Administration im ersten Quartal ein riesiges Konjunkturpaket auf den Weg brachte – deutlich stärker sein werden als in Europa. In der Gruppe der Schwellenländer dürfte das Wachstum noch heterogener ausfallen: Wachstumslokomotiven werden in diesem Segment voraussichtlich Indien und China sein. Die Inflation zog in den ersten Monaten des Jahres 2021 gleichfalls an, auch in den fortgeschrittenen Ländern. Die OECD errechnete für Februar 2021 einen Verbraucherpreisanstieg in der Eurozone von 0,9 Prozent (Dezember 2020: -0,3%), in der EU von 1,3 Prozent und in den USA von 1,7 Prozent. Ein entscheidender Schub ging von erhöhten Energiepreisen aus. Die Inflationserwartungen stiegen angesichts der aufgestauten Kaufkraft, der erwarteten Nachholeffekte und weiterer konjunkturpolitischer Stimulation gleichfalls. Das Kieler Institut für Weltwirtschaft rechnet in diesem Jahr mit einer Teuerung im Euroraum von 1,7 und in den USA von 2,8 Prozent. Dennoch gehen derzeit die meisten Experten davon aus, dass die Notenbanken

in den USA, Japan und der Eurozone ihre expansive Geldpolitik in nächster Zeit weiter fortsetzen werden.

Prognosen für Wachstum und Inflation 2021 (Angaben in %)

Quelle: Kieler Konjunkturberichte Nr. 75 (2021/01)





Aktien Welt: Sektor-Rotation

Die meisten der bekannten Leitindizes konnten sich im ersten Quartal 2021 verbessern. Ein erster grober Überblick aus der Vogelperspektive zeigt, dass zwischen den Aktienmärkten entwickelter und sich entwickelnder Volkswirtschaften Unterschiede bestanden: Der MSCI World, der für die Aktienmärkte der reichen Länder – unter besonderer Berücksichtigung der USA – steht, steigerte sich im abgelaufenen Quartal um 4,5 Prozent. Der MSCI Emerging Markets legte letztlich nur um knapp 2 Prozent zu. Der Schwellenländer-Index hatte zwar im Januar und bis Mitte Februar einen Zug nach oben, war aber danach deutlich schwächer als der „World“-Index. Generell galt in der Tendenz: Märkte, die im ersten Jahresviertel kräftiger zulegten, generierten ihr YTD-Plus überwiegend im Monat

März. Indizes, die weniger stark performten, waren im März schwächer – auch wenn sie, wie in Südostasien, in den ersten beiden Monaten temporär eine weit kräftigere Kursdynamik zeigten als westliche Indizes. Betrachten wir zuerst die Aktienmärkte entwickelter Volkswirtschaften. In den USA fiel besonders auf, dass der Nasdaq 100, der 2020 die anderen großen US-Indizes in den Schatten stellte, im ersten Quartal relativ schwach performte: Er verbesserte sich „nur“ um knapp 1,6 Prozent. Der S&P 500 kam auf 5,8 Prozent, der Dow Jones auf 7,8 Prozent. Ein Grund für diese Umkehrung der Rangfolge gegenüber 2020 war eine Schwächephase diverser Technologiewerte, während klassische zyklische Titel, die im Dow Jones stärker vertreten sind, in der Gunst der Anleger stiegen. Dieses Muster einer soge-

nannten „Sektorrotation“ angesichts der (erwarteten) konjunkturellen Erholung war auch in Europa erkennbar. In der Standardnotierung auf Euro-Basis steigerte sich der Stoxx Europe 600 im ersten Quartal um nicht ganz 8 Prozent, auf US-Dollar-Basis waren es 3,4 Prozent. Wichtige asiatische Indizes performten in den beiden ersten Monaten des Quartals überdurchschnittlich, im März jedoch unterdurchschnittlich. Im gesamten ersten Quartal steigerte sich der japanische Nikkei 225 um 6,3 Prozent, der Hongkonger Hang Seng um 4,2 Prozent und der indische Sensex um 2,4 Prozent. In Lateinamerika beendete der brasilianische Leitindex Bovespa das erste Quartal im Minus, wohingegen der mexikanische IPC mit rund 8 Prozent sehr deutlich im Plus war.

MSCI Emerging Markets vs. MSCI World



Stoxx Europe 600 vs. MSCI World



S & P 500 vs. MSCI World





Europäische Aktien: Frühlingsgefühle

Im ersten Monat des Jahres 2021 bewegten sich viele europäische Leitindizes um das Niveau zu Jahresbeginn herum. Einer Korrektur Ende Januar folgte eine schnelle Erholung und teilweise leichter Kursauftrieb im Februar. Im März setzte dann vielfach eine kräftige Aufwärtsbewegung ein, die bis Ende des Quartals anhielt und den YTD-Zuwachs im ersten Jahresviertel überwiegend erklärt. Wo dieser Märzzuwachs ausblieb oder gering war, war auch die Performance im europäischen Vergleich unterdurchschnittlich. Wie in den USA entwickelten sich in Europa Aktien diverser konjunkturrempfindlicher Branchen im ersten Quartal überdurchschnittlich. Das kam etlichen traditionsreichen europäischen Blue Chips besonders entgegen. Der Euro Stoxx 50, der verschiedene dieser Titel aus der Eurozone

enthält, legte in den ersten drei Monaten des Jahres um über 10 Prozent zu. Nur wenig dahinter blieb der breitere Stoxx Europe 600, der sich um knapp 8 Prozent verbesserte. Fast alle europäischen Leitindizes beendeten das Quartal mit einem Plus. Beginnen wir mit der größten europäischen Volkswirtschaft: Der DAX legte im ersten Quartal des Jahres dank eines starken Monats März und kräftiger Zuwächse etwa im Automobilsektor um knapp 10 Prozent zu. Der MDAX steigerte sich im ersten Vierteljahr hingegen nur um 2,5 Prozent zu, der SDAX um 4 und der TecDAX um 4,5 Prozent. Ähnlich kräftig wie beim DAX 30 fielen die Zuwächse beim französischen CAC 40 oder beim italienischen FTSE MBI aus. Deutlich über 10 Prozent performten die Leitindizes der Niederlande (AEX: 13%), Österreichs (ATX: 13%) oder

Schwedens (OMX S30: 17%). Von der generell guten bis durchschnittlichen Performance skandinavischer Indizes wich der dänische OMX 20 nach unten ab, weil er das Quartal nahe am Ausgangsniveau zu Beginn des Jahres beendete. Zwei sehr wichtige europäischen Indizes außerhalb der Eurozone zeigten im Quartalsverlauf eine eher gedämpfte Dynamik: der Schweizer Leitindex SMI steigerte sich in den ersten drei Monaten um nicht ganz 4 Prozent, der britische FTSE 100 um knapp 5 Prozent. In Osteuropa fiel der bulgarische BTX (Euro) mit einer starken Performance auf (16%). Der ungarische BUX legte knapp über 5 Prozent zu. Und der in US-Dollar notierende russische RTS steigerte sich nach einer Korrektur im März im Quartal um rund 6 Prozent.

DAX vs. Eurostoxx 50



FTSE vs. Eurostoxx 50



SMI vs. Eurostoxx 50





Rohstoffe: Ölangebot noch gedrosselt

Der Preis des Goldes lag zu Beginn des Jahres 2021 bei 1.899 US-Dollar pro Feinunze, am Ende des ersten Quartals stand er bei 1.707 US-Dollar. Damit setzte sich der fallende Trend seit August 2020 fort. Verringerte wirtschaftliche Risiken wie auch eine höhere Risikoneigung der Anleger dürften – neben vielen anderen Gründen – dazu beigetragen haben.

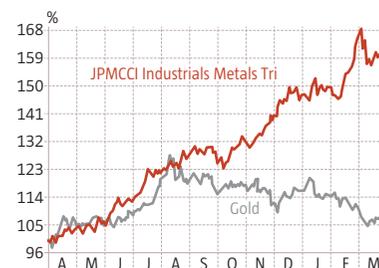
Stabiler war seit letzten Sommer der Silberpreis, der allerdings im ersten Quartal gleichfalls nachgab. Im Trend aufwärts ging es bei überwiegend industriell genutzten Edelmetallen wie Platin oder Palladium.

Auch die Verteuerung der unedlen Industriemetalle setzte sich in den ersten drei Monaten weiter fort. Das galt insbesondere für Aluminium, Kupfer und Zinn, wohingegen der Nickelpreis

zuletzt einbrach. Der JPMCCI Industrial Metals TRI stieg im ersten Jahresviertel um rund 9 Prozent und steigerte sich damit das vierte Quartal in Folge. Öl verteuerte sich gleichfalls, und dies trotz einer leichten Korrektur im März. Die Nordseesorte Brent kostete Ende März 63,5 USD pro Barrel; das waren rund 26 Prozent mehr als Anfang Januar. Bis Anfang März stieg der Brent-Preis sogar zeitweise auf 70 USD. Angesichts erneuter Lockdowns im Januar 2021 hatte Saudi Arabien seine Ölfördermenge reduziert. Anfang März beschlossen dann auch andere Ölförderstaaten, die eingeschränkten Förderquoten vorerst beizubehalten. Reduktion der Fördermengen war bereits die Reaktion auf den Corona-Schock im März 2020. Als die Nachfrage dann anzog, wurden zunächst die Lagerbe-

stände abgebaut. Offenbar ist aber die Nachfrage nach Rohöl – insbesondere auch durch Luftverkehrseinschränkungen – immer noch deutlich unter dem Vorkrisenstand. Experten der Internationalen Energieagentur rechnen damit, dass im laufenden Jahr nur 60 Prozent des Rückgangs im Jahr 2020 aufgeholt werden.

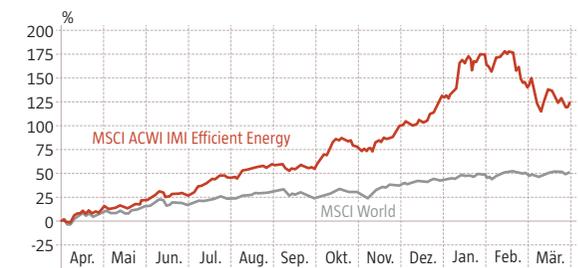
JPMCCI Industrial Metals Tri vs. Goldpreis

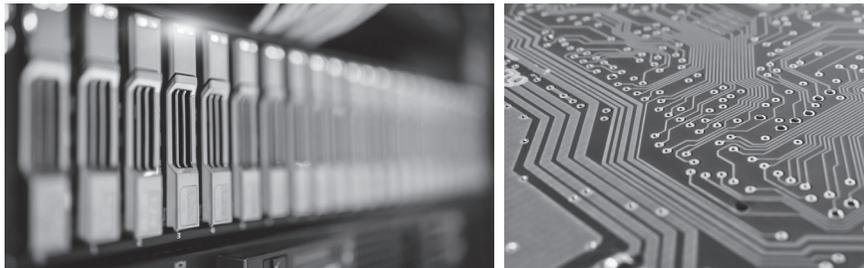


Nachhaltigkeit: Nicht-nachhaltig bepreist?

Dass die Bäume für erneuerbare Energien nicht unbegrenzt in den Himmel wachsen, zeigte im ersten Quartal 2021 beispielhaft der Efficient Energy Index. Dieser mit 111 Konstituenten für Erneuerbare relativ breite Aktien-Index war im Jahr 2020 dem MSCI World weit enteilt. In den ersten drei Monaten des Jahres 2021 war der Index jedoch mit minus 3 Prozent deutlich schwächer als der MSCI World. Noch schlechter lief es beim S&P Global Clean Energy Index (YTD -14%). Im ersten Quartal performten Aktien der Branche „fossile Energien“ besser. Zwar liegen „Erneuerbare“ weiterhin im Trend, dennoch sind auch sie vor einer „nichtnachhaltigen“ Kursdynamik nicht gefeit. In der gegenwärtigen Diskussion um Finanzmarktrisiken der Dekarbonisierung dominieren Fragen des Wertverlustes von Unternehmen, deren Geschäftsmodell auf fossilen Energieträgern beruht („Stranded Assets“). Eine Gruppe von Finanzwissenschaftlern um Gregor Semieniuk wies allerdings erst kürzlich auf die vernachlässigte Einsicht hin, dass auch bei „Erneuerbaren“ mit den für Basisinnovationen typischen spekulativen Blasen zu rechnen sei.

MSCI ACWI IMI Efficient Energy vs. MSCI World





Aktien Branchen: Zyklischer gefragt

Im ersten Quartal 2021 ging einigen Technologieaktien, die im Jahr 2020 außergewöhnlich gut performten, zumindest vorerst ein wenig die Puste aus. So verlor beispielsweise die Tesla-Aktie in den ersten drei Monaten des Jahres rund 7 Prozent, während sie sich im letzten Jahr noch um sagenhafte 720 Prozent steigern konnte. Auch manch andere Technologie-Aktie, die für einen langfristigen strukturellen Wandel steht, von der Corona-Krise eher profitierte oder teilweise auch auf einer Welle der Hoffnung ritt, war im ersten Quartal nicht mehr ganz so gefragt. Dafür schnitten Aktien von Unternehmen, deren Gewinn stärker von der Konjunktur abhängt, häufig besser ab. Das galt auch für Branchen, denen man den zukünftigen Nieder-

gang voraussagt. So lagen Aktien der fossilen Energiebranche mit ihren Kurszuwachsen in den ersten drei Monaten ganz weit vorne, während verschiedene Spezialindizes aus dem Bereich erneuerbare Energien zu den Verlierern gehörten. Das machte sich auch in den großen Indizes bemerkbar. Der technologielastige Nasdaq 100, der im letzten Jahr etwa den Dow Jones Industrial Average weit hinter sich ließ, blieb am Ende des ersten Jahresviertels hinter diesem. Aktien von Unternehmen der Öl- und Gasförderung legten im Dow Jones durchschnittlich um fast 30 Prozent zu. Im Stoxx Europe 600, im Euro Stoxx 50 und auch im DAX 30 gehörten Aktien der Automobilbranche zur Spitzengruppe. Auch Reise- und Freizeittitel verbuchten im ersten Quartal

im Stoxx Europe 600 einen kräftigen Kurszuwachs von fast 20 Prozent. Die Baubranche rangierte in verschiedenen Indizes ebenfalls weit vorne, so etwa im Stoxx Europe 600. Eine vergleichsweise schwache Performance zeigten Aktien aus den Branchen Gesundheit (etwa im Dow Jones, im Stoxx Euro 600 oder im Schweizer SPI) sowie Nahrung und Getränke.

Nasdaq 100 vs. Dow Jones



Immobilien: REITs verbessert

Real Estate Investment Trusts (REITs) haben sich weltweit von den Covid-Folgen weiter erholt. Der S&P Global REIT-Index verzeichnete im ersten Quartal 2021 einen Zuwachs von über 7 Prozent und performte damit besser als der MSCI World-Index (4,5%). 2020 hatte der globale REIT-Index bei diesem Vergleich noch klar das Nachsehen. Die weiteren Aussichten sind gleichfalls nicht schlecht. Das britische Immobilien-Beratungsunternehmen Savills prognostizierte kürzlich einen anhaltenden „Appetit“ der Investoren nach Immobilien. So habe sich die Anzahl von Immobilienfonds seit 2016 mehr als verdoppelt. Savills erwartet, dass sich dieses Momentum auch 2021 fortsetzen wird. In diesem Jahr werde Logistik der Gewinner sein, während der Bürosektor das Immobiliensegment mit dem größten Investitionsvolumen bleiben werde. Insbesondere rücke in der Immobilienbranche das Thema Dekarbonisierung noch stärker in den Fokus als bisher. Dies folge schon allein daraus, dass Immobilien und Infrastruktur im weiteren Sinne (built environment) für 40 Prozent der weltweiten Kohlendioxidemissionen verantwortlich seien.

S & P Global REIT-Index vs. MSCI World

