

Unser Marktbericht

Konjunktur

Während sich in den USA die Konjunkturdaten weiterhin kräftig verbessern, hinkt die Eurozone deutlich hinterher, vor allem aufgrund der weiterhin angespannten Situation bei Neuinfektionen und den damit verbundenen Lockdowns. In den USA rückt zusätzlich ein weiteres gigantisches Konjunkturpaket im Umfang von fast 2000 Mrd. Dollar in greifbare Nähe. Allerdings ist das keineswegs Anlass zu ungetrübter Freude. Es könnte in den kommenden Monaten zu einer spürbaren wirtschaftlichen Überhitzung kommen, ohne aber die Arbeitslosenrate nachhaltig zu verringern und auch ohne die langfristige Konjunkturdynamik nachhaltig zu verbessern. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit eines Szenarios von Stagflation in den kommenden Jahren, also einer stagnierenden oder nur langsam wachsenden Wirtschaft bei gleichzeitig kräftigen Preisanstiegen. Für die Finanzmärkte war das lange Zeit kein Thema, doch das hat sich im Februar schlagartig geändert: Kurse von US-Staatsanleihen gaben kräftig nach. Die nunmehr in den USA eingepreisten Inflationserwartungen scheinen inzwischen aber etwas überzogen und es ist zu erwarten, dass auch die Notenbank etwaige weitere Renditeanstiege nicht tatenlos hinnehmen wird. Zugleich ist ihr Arsenal an Gegenmitteln derzeit recht begrenzt und ein massives Eingreifen wäre angesichts der sehr guten Konjunkturaussichten und der höheren Inflationsraten auch gar nicht so einfach zu argumentieren.

Aktien

Fast alle Aktienmärkte verbuchten im Februar deutliche Zugewinne. Dabei standen vor allem konjunktursensitive (zyklische) Aktien im Fokus, während die bisherigen „Corona-Gewinner“ weniger gefragt waren. Bei den Unternehmensgewinnen gab es viele positive Überraschungen, vor allem in den USA. Dort fielen die Gewinne 2020 letztlich sehr viel weniger stark als zunächst befürchtet und auch die Gewinnerwartungen für die kommenden Quartale zeigen deutlich nach oben. Das Bild für die Eurozone ist diesbezüglich nicht so positiv. Dort wird der Gewinnrückgang 2020 sehr viel kräftiger ausfallen als in den USA und die Gewinnerholung später und möglicherweise auch schwächer erfolgen. Gleichwohl könnten mit raschen Fortschritten bei den Impfungen auch die europäischen Unternehmen einem sehr guten Jahr entgegensehen und dies sollte sich über kurz oder lang auch in den Aktienkursen niederschlagen. Zu den Gewinnern 2021 könnten auch viele Unternehmen in den Schwellenländern zählen. Kurzfristig scheint die Stimmung an den meisten Aktienbörsen allerdings schon sehr/zu optimistisch zu sein, so dass die Wahrscheinlichkeit von zwischenzeitlichen Kurskorrekturen deutlich erhöht ist.

Anleihen

Auf den Rentenmärkten kam es vor allem bei US-Staatsanleihen im Februar zu starken Kursverlusten. Euro-Staatsanleihen vollzogen diese Bewegung in großen Teilen mit, auch wenn sie dort fundamental sehr viel weniger gerechtfertigt erscheint. Unternehmensanleihen hielten sich sehr viel besser als Staatsanleihen, speziell die niedrigeren Bonitäten (HighYield). Schwellenländer-Anleihen gaben ebenfalls kräftig nach, was bei derartig starken US-Bewegungen durchaus der historischen Norm entspricht. Für die kommenden 12-24 Monate bleiben die Aussichten für EmergingMarkets-Anleihen aber positiv. Weitere stärkere Renditeanstiege in den USA scheinen eher unwahrscheinlich und Schwellenländer-Anleihen bieten im Vergleich zu den entwickelten Märkten attraktivere Risiko-Ertragsprofile. Das gilt freilich nicht für alle Emittenten gleichermaßen. Gute Selektion und ein Fokus auf Qualität bleiben daher wichtig. Trotz aller Unterstützungen durch Zentralbanken und Fiskalpakete sind etwaige Ausfallsrisiken keineswegs völlig verschwunden.

Stand: 01.03.2021

Die Angaben beruhen auf dem Wissensstand des Verfassers Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. zum Erstellungszeitpunkt. Zu beachten ist, dass Prognosen keine verlässlichen Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen zulassen.