

Rückblick: Aktienmärkte trotzen höherer Inflation

Globale Aktien verzeichneten im Mai den vierten Monat in Folge Gewinne und stiegen um +1,6% (in USD). Globale Investment-Grade-Anleihen gewannen +0,5% (in USD) an Wert.

- Aktien gewannen hinzu, da zyklischen Sektoren von Corona-Lockerungen profitierten.
- Zentralbanken bleiben expansiv, trotz höherer Inflationsraten.
- Wiedereröffnung in vielen Ländern und Fortschritte der Covid-19-Impfkampagnen.

Globale Aktien erreichten im Mai neue Höchststände, wenngleich die Aufwärtsdynamik abnahm. Fortschritte bei den COVID-19-Impfprogrammen, sinkenden Corona-Zahlen und Lockerungen sorgten für eine positive Stimmung. Zudem unterstützten starke Makrodaten und Aussagen führender Zentralbanken zur Fortsetzung ihrer Anleihekäufe die Märkte. Allerdings schürte der Anstieg der US-Inflation die Sorge vor einer restriktiveren Geldpolitik, wodurch Wachstumswerte belastet wurden - der Nasdaq Index gab nach. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen schwankte um 1,6%. Aufgrund von Inflations Sorgen erreichte Gold ein 4-Monats-Hoch. Rohöl stieg mit einer höheren Nachfrage auf ein 3-Monats-Hoch.

USA: Wirtschaft boomt, Inflation steigt an, Biden schlägt \$6 Bio. Haushalt vor

Die US-Wirtschaft wächst stark, unterstützt durch Lockerungsmaßnahmen nachdem mehr als 40% der Bevölkerung vollständig gegen Corona geimpft sind. Die Umfrage unter Einkaufsmanagern kletterte auf ein neues Allzeithoch (68,1) und der US-Arbeitsmarkt erholte sich weiter. Die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung fielen auf den niedrigsten Stand seit Pandemiebeginn. Einige Daten für den April fielen jedoch schlechter als erwartet aus, darunter die Verkäufe neuer Häuser, die Aufträge für langlebige Güter und die Einzelhandelsumsätze. Dadurch wurden Sorgen vor einer Zinserhöhung zerstreut, obwohl im April den größten Anstieg der Kerninflationsrate auf Monatssicht seit 1981 verzeichnet wurde. Das Weiße Haus stellte einen USD 6 Billionen Haushalt vor, der höhere Ausgaben für Infrastruktur, Bildung und die Bekämpfung des Klimawandels vorsieht.

Europa: Bessere Konjunkturaussichten, EZB bleibt expansiv

Die europäischen Länder machen Fortschritte bei ihren Impfprogrammen und es wurden vermehrt Beschränkungen gelockert. Die Umfrage unter Einkaufsmanagern erreichte den höchsten Stand seit Februar 2018, angetrieben vom Dienstleistungsbereich, der von den Lockerungen besonders profitierte. Die wirtschaftlichen Aussichten für 2021 verbesserten sich weiter, da das Verbrauchervertrauen und die Stimmung in der Industrie neue Höchststände erreichten. Wie in den USA stieg die Inflation und erreichte im Mai in der Eurozone 2% und in Deutschland 2,5%. Dennoch bestätigte die EZB, dass sie ihre Anleihekäufe fortsetzen wird. Aufgrund der Zwangslandung eines Flugzeuges entstanden Spannungen zwischen der EU und Belarus, wobei die EU Sanktionen verhängte.

Welt: Stetige Erholung in China; gemischte Wirtschaftsdaten in Japan

In China erreichte die Caixin Einkaufsmanagerumfrage für das verarbeitende Gewerbe im Mai ein 5-Monats-Hoch (52,0) und signalisierte eine Erholung der Wirtschaft. Die Daten zur Industrieproduktion und zu den Einzelhandelsumsätzen im April deuteten noch auf eine nachlassende Dynamik des Wachstums hin. In Indien sind die neuen COVID-19-Fälle zuletzt wieder gesunken. Im ersten Quartal wuchs die indische Wirtschaft um 1,6% im Vergleich zum Vorquartal, aber Ökonomen haben ihre BIP-Prognosen reduziert. In Japan fielen die jüngsten Wirtschaftsdaten gemischt aus. Während die Industrieproduktion gegenüber dem Vormonat um 2,5% zulegte, fiel die Umfrage unter Einkaufsmanagern auf 48,1. Der Dienstleistungssektor leidet unter den neuen COVID-19-Restriktionen.

Wertentwicklung per 31.05.2021 (in lokaler Währung)

Anleihen	Rendite	1 Monat	Seit 1.1.
USA 10 Jahre	1,60%	0,6%	-4,2%
UK 10 Jahre	0,79%	0,5%	-4,3%
Schweiz 10 Jahre	-0,16%	-0,3%	-2,3%
Deutschland 10 Jahre	-0,19%	-0,1%	-2,6%
IG global (hedged \$)	1,62%	0,5%	-2,0%
HY global (hedged \$)	4,32%	0,6%	1,9%

Aktienindizes	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
MSCI World (\$)	364	1,6%	10,8%
S&P 500	4.204	0,7%	12,6%
MSCI UK	11.957	1,3%	10,9%
SMI	11.363	3,3%	9,1%
Eurostoxx 50	4.039	2,5%	15,8%
DAX	15.421	1,9%	12,4%
CAC	6.447	4,0%	18,1%
Hang Seng	29.152	2,1%	8,1%
MSCI EM (\$)	669	2,3%	7,3%

Währungen (handelsgewichtet)	1 Monat	Seit 1.1.
US-Dollar	-0,7%	1,1%
Euro	-0,2%	-0,7%
Japanischer Yen	-1,6%	-7,7%
Britisches Pfund	1,1%	3,4%
Schweizer Franken	0,3%	-2,7%
Chinesischer Yuan	0,8%	2,2%

Rohstoffe	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
Gold (\$/Unze)	1.907	7,8%	0,4%
Brent (\$/Barrel)	69,32	3,1%	33,8%
Kupfer (\$/Tonne)	10.248	4,3%	32,3%

Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co

Einkaufsmanager Indizes

	2020					2021							
	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5
VERARBEITENDES GEWERBE													
USA	40	50	51	53	53	53	57	57	59	59	59	61	62
UK	41	50	53	55	54	54	56	58	54	55	59	61	66
Eurozone	39	47	52	52	54	55	54	55	55	58	63	63	63
China	51	51	53	53	53	54	55	53	52	51	51	52	52
Japan	38	40	45	47	48	49	49	50	50	51	53	54	53
Dienstleistungen													
USA	38	48	50	55	55	57	58	55	58	60	60	65	70
UK	29	47	57	59	56	51	48	49	40	50	56	61	62
Eurozone	31	48	55	51	48	47	42	46	45	46	50	51	55
China	55	58	54	54	55	57	58	56	52	52	54	56	
Japan	27	45	45	45	47	48	48	48	46	46	48	50	46

Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 05/2020 - 05/2021

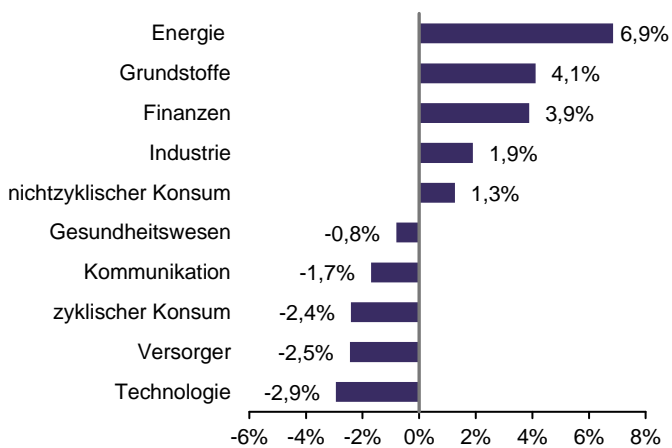


Portfoliokommentar

Der MSCI World Index als Gradmesser für die internationalen Aktienmärkte ist im Mai auf einen neuen Höchststand gestiegen. Durch den festeren Euro-Wechselkurs hat sich der Index in Euro betrachtet jedoch auf Monatssicht kaum bewegt. Im Mai wiesen auf globaler Ebene die Sektoren Energie, Grundstoffe und Finanzen die beste Wertentwicklung auf. Die Sektoren Technologie, Versorger und zyklischer Konsum bildeten hingegen die Schlusslichter. Während sich unser Aktienübergewicht weiterhin als vorteilhaft erwies, bremste unsere Untergewichtung des Energiesektors die Wertentwicklung etwas. Dies gilt auch für unsere hohe Gewichtung des Technologiesektors, den wir aufgrund des strukturellen Wachstums jedoch langfristig als attraktiv erachten. Mit Blick auf die erwartete Konjunkturerholung behalten wir unsere Übergewichtung der zyklischen Sektoren Industrie und Rohstoffe bei. Auch Qualitätsunternehmen aus den Sektoren Technologie und Gesundheit bleiben Kernbestandteile des Portfolios.

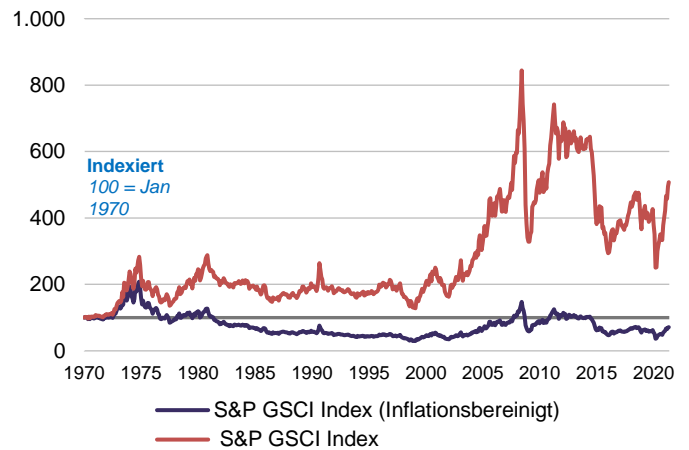
Aufgrund der antizipierten Wirtschaftserholung und höheren Inflationsraten stieg die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen im Monatsverlauf stark an, fiel jedoch zum Monatsende wieder leicht auf -0,17%. In diesem Umfeld erwies sich unsere Positionierung mit einer kurzen Laufzeit (Duration) als vorteilhaft. Auch unsere Beimischung inflationsgesicherter Anleihen war ein positiver Performancetreiber. Die Risikoaufschläge für Investment-Grade-Unternehmensanleihen sind in Europa und den USA auf Mehrjahrestiefs gesunken. Unsere Übergewichtung von Unternehmensanleihen bonitätsstarker Emittenten war entsprechend positiv für die Wertentwicklung unseres Anleiheportfolios.

Sektorentwicklung des MSCI World im Mai 2021 (in EUR)



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 30.04.2021 – 31.05.2021

Wertentwicklung des Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 01.01.1970 – 31.05.2021

Kapitalmarktausblick und Positionierung

Die Wachstumsaussichten sind insbesondere in den entwickelten Volkswirtschaften weiterhin sehr gut. Mit den Fortschritten bei den Corona-Impfungen und entsprechenden Öffnungsmaßnahmen dürfte sich insbesondere der Dienstleistungssektor erholen – dies signalisieren die jüngsten vorlaufenden Indikatoren. Die Wirtschafts- und Gewinnentwicklung spricht somit weiterhin für mittelfristig steigende Aktienmärkte, zumal die Geld- und Fiskalpolitik weiterhin sehr expansiv bleibt. Überdurchschnittliches Kurspotenzial sehen wir bei den zyklischen Sektoren Industrie und Grundstoffe. Angesichts der zuletzt steigenden Inflation erachten wir zudem zyklische Konsumgüter, beispielsweise Unternehmen aus dem Luxussektor mit einer hohen Preissetzungsmacht, für attraktiv. In regionaler Hinsicht hat sich unsere Präferenz für Europa zu Lasten der USA etwas verschoben, da europäische Aktien nach einer Underperformance in den letzten 18 Monaten Nachholpotenzial bieten.

Bei Anleihen dürfte sich der Aufwärtstrend der Renditen abschwächen. Von den jüngsten zwischenzeitlichen Renditehochs der Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit sind die Renditen sogar spürbar gesunken. Die Risikoprämien bei Investment-Grade-Unternehmensanleihen aus den USA und Europa sind stark gesunken und wir erwarten hier zunächst nur wenig Veränderung auf den geringen Niveaus. Mittelfristig besteht jedoch die Gefahr höherer Risikoprämien, insbesondere falls die konjunkturelle Dynamik abnimmt.

Der jüngste Anstieg der Rohstoffpreise erscheint vor dem Hintergrund der anziehenden Nachfrage und des hohen Wachstumstempos nachvollziehbar. Es ist jedoch noch zu früh, um zu beurteilen, ob diese Entwicklung nachhaltig ist oder lediglich eine Aufholbewegung darstellt. Auch Gold konnte zuletzt auf über 1.900 US-Dollar je Unze hinzugewinnen und stieg auf das Niveau von Jahresanfang. Die Angst vor einer höheren Inflation ist aber nur ein preistreibender Faktor bei Gold – immerhin notiert Gold trotz steigender Inflationsraten nur auf Jahresanfängsniveau.

Fazit

Nach den Kursgewinnen der Vormonate könnten die Aktienmärkte über die Sommermonate auf hohen Niveaus konsolidieren. Mittelfristig dürften die Aktienmärkte aufgrund der Konjunkturerholung sowie der anhaltend expansiven Geld- und Fiskalpolitik jedoch weiter steigen. Wir halten an unserem Aktienübergewicht sowie der höheren Gewichtung von zyklischen Branchen im Portfolio fest. Im Anleiheportfolio präferieren wir weiterhin Unternehmensanleihen und setzen angesichts möglicher Renditeanstiege auf eine kurze Laufzeit.



Impressum

Herausgeber

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Autoren

Christian Schwab, CFA

Guido Urban, CFA

Erscheinungsdatum

2. Juni 2021

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Börsenstraße 2 – 4
D-60313 Frankfurt am Main
wm.germany@de.rothschildandco.com
+49 69 4080 26-0

Heinrich-Heine-Allee 12
D-40213 Düsseldorf
wm.germany@de.rothschildandco.com
+49 211 8632 17-0

www.rothschildandco.com

Wichtige Informationen

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Diese Information stellt keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung dar und ersetzt auch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur in bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen weitergegeben werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Wichtiger Hinweis: Aufgrund positiver Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Soweit in diesem Dokument zukunftsgerichtete Erklärungen enthalten sind, stellen diese die Beurteilung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Materials dar. Zukunftsgerichtete Erklärungen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben könnten. Etwaige Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich als falsch herausstellen können.