

Marktdaten per 31.12.2021

DAX	15.884 (+15,8%)	EUR/USD	1,1368 (-6,9%)	EZB - Leitzins	0,00% (unveränd.)
Euro-Stoxx	4.298 (+20,9%)	EUR/Yen	130,82 (+3,7%)	Pfandbriefe 5 Jahre	0,07% (+38 bps)
Dow Jones	36.338 (+18,7%)	EUR/CHF	1,0370 (-4,1%)	BRD-Staatsanleihe 10 J.	-0,14% (+44 bps)
Nikkei	28.791 (+4,9%)	EUR/GBP	0,893 (-5,9%)	US-Staatsanleihe 10 J.	1,52% (+57 bps)

Das Marktumfeld im Rückblick

Das Jahr 2021 begann mit der Vereidigung von Joe Biden als 46. Präsident der Vereinigten Staaten. Nach seinem Amtsantritt startete er mit einem zwei Billionen Dollar schweren Konjunkturprogramm und ließ später ein umfangreiches Infrastrukturprogramm folgen, sowie zusätzliche Ausgaben zur Klimapolitik.

Im Frühjahr mehrten sich die Anzeichen für eine ansteigende Inflation. Die wichtigsten Zentralbanken, Fed und EZB zeigten Anfangs keine Reaktion darauf. Die Wirtschaft lief nach dem Einbruch in 2020 weiter zügig an. Die Aussichten waren gut und die Corona-Krise schien im Sommer zeitweise überwunden. Die EZB verschaffte sich sogar mehr Spielraum und erhöhte die angestrebte jährliche Teuerungsrate auf zwei Prozent und beschloss „moderat über dem Zielwert“ liegende Inflationsraten zu akzeptieren.

Die Aktienmärkte erreichten sukzessive neue Allzeithochs und psychologische Faktoren, wie beispielsweise die verschiedenen Impfstoffzulassungen gegen das Corona-Virus, sorgten für eine positive Stimmung.

Im dritten Quartal wurde die Stimmung pessimistischer. Lieferengpässe trieben die Inflation weiter an, bremsen das Wirtschaftswachstum und politische Konflikte in Asien und Osteuropa destabilisierten die internationale Sicherheit.

Im September fand die Wahl zum 20. Deutschen Bundestag statt. Die bisher amtierende Bundesregierung der Großen Koalition aus CDU/CSU und SPD wurde mit dem Koalitionsvertrag im Dezember durch SPD, Grüne und FDP abgelöst. Am 8. Dezember wählte der Bundestag Olaf Scholz zum neuen Bundeskanzler.

Themen mit hoher Priorität waren weiterhin die Digitalisierung, aber auch das Thema Nachhaltigkeit. Im November fand die UN Climate Change Conference statt. Das „Klimapakt von Glasgow“ enthält neben dem Aufruf zum Kohleausstieg auch die Forderung, „ineffiziente“ Subventionen für Öl, Gas und Kohle zu streichen. Die EU forderte andere Länder dazu auf, ihre Verpflichtungen und Maßnahmen zur Verringerung der Emissionen zu verstärken und die Anpassungsbemühungen zu intensivieren, um die Ziele des Übereinkommens von Paris in Reichweite zu halten.

Aktienmarkt

Im abgelaufenen Jahr haben die Aktienmärkte nach dem pandemiebedingten Crash Ende März 2020 die Aufwärtsbewegung überwiegend weiter fortgeführt. Das Jahr startete für alle Regionen positiv. Das Auslaufen der zweiten globalen Corona-Welle und positive Konjunkturdaten beflügelten die Märkte.

Insbesondere der amerikanische Aktienmarkt konnte mit historisch niedriger Schwankung Monat für Monat neue Allzeithochs erreichen. Ende September und im letzten Quartal korrigierte der S&P500 etwas, um das Jahr dann mit einem Zuwachs von 27% zu beenden. Einen großen Einfluss hatten die schwergewichteten Wachstumsaktien (Alphabet, Apple, Facebook und Microsoft) auf die positive Entwicklung. Diese vier Werte hatten mit 20% Gewichtung im Index einen entsprechenden Einfluss.

Die europäischen Aktienmärkte folgten dem Pfad der positiven Entwicklung bis in den Sommer, dann tendierten sie seitwärts. Mit Anrollen der vierten Corona-Welle im vierten Quartal korrigierten die europäischen Märkte, gemessen am Euro-Stoxx um ca. 10%. In den letzten Tagen im Dezember erholten sich die Indizes in einer kleinen Jahresendralleye. Neue Allzeithochs, wie im US-Markt, konnten jedoch nicht erreicht werden.

Für Aktien aus Asien, ohne Japan, war 2021 turbulenter. Chinesische Aktien hatten mit mehreren Herausforderungen gleichzeitig zu kämpfen. Das harte Durchgreifen von China mit der Regulierung bei Technologiefirmen und die Verwerfungen am Immobilienmarkt wirkten negativ. Der Hang Seng Index, der führende Aktienindex in Hongkong und einer der wichtigsten Indizes in Asien, notierte zum Ende des Jahres mit -14%.

Rentenmarkt

Mit konservativen europäischen festverzinslichen Wertpapieren war 2021, aufgrund des Negativzinsniveaus und einer voraussichtlichen Inflationsrate von 5% für die Eurozone, keine positive reale Rendite zu erwirtschaften.

Die Fed-Rate und der EZB-Leitzins, die Zinssätze der US-Notenbank und europäischen Zentralbank, blieben unverändert. Auch als im Frühjahr die Inflation auf beiden Seiten des Atlantiks anzog, verschanzten sich die Zentralbanken hinter dem Begriff „transitory“. Was bedeuten sollte, dass die Inflation aufgrund des angenommenen Basiseffekts ein rein vorübergehendes Phänomen sei.

Zum Ende des Jahres hatte sich eine gegenteilige Meinung durchgesetzt. Die US-Notenbank hatte eine, zügiger als bisher geplante, Verringerung ihrer Wertpapierkäufe beschlossen. Sie beließ die Leitzinsen zwar weiter im Korridor von 0,00% bis 0,25%, kündigte aber für das Jahr 2022 faktisch drei Zinsschritte nach oben an. Auch die EZB lenkte ein, indem sie ihren Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik verkündete. Als erstes wird das Tempo des Pandemie-Notprogramms reduziert – es werden weniger Anleihen angekauft werden, jedoch noch keine Zinserhöhungen in Erwägung gezogen.

Die Zinsen für 10-jährige Bundesanleihen und US-Staatsanleihen entwickelten sich im Verlauf ähnlich. So stiegen die Zinsen bis April deutlich an, um das restliche Jahr seitwärts zu tendieren. Mit dem Unterschied, dass Bundesanleihen mit -0,14% weiter negativ notierten und Treasury Bonds mit 1,52 % deutlich positiver rentierten.

Die Kreditaufschläge für risikobehaftete festverzinsliche Wertpapiere verringerten sich bis September, um sich anschließend wieder etwas auszuweiten. Insgesamt sorgten sie aber für einen positiven Beitrag.

Zusammengefasst konnte nur mit höherem Risiko, also ausländischen Staatsanleihen oder Unternehmensanleihen schlechterer Bonität, eine positive Rendite erwirtschaftet werden.

Währungen und Rohstoffe

Am Devisenmarkt wertete der Euro gegenüber fast allen wichtigen Währungen ab: Gegenüber dem amerikanischen Dollar und kanadischen Dollar ca. -7%, dem britischen Pfund -6% und dem Schweizer Franken -4%. Lediglich gegenüber dem japanischen Yen konnte mit +3% eine positive Entwicklung erreicht werden. Ein Grund für die überwiegende Abwertung lag in der divergierenden Geldpolitik der EZB im Vergleich zu den anderen Zentralbanken.

Am Rohstoffmarkt waren starke Preisbewegungen zu verzeichnen. So stiegen die Preise für Agrarrohstoffe, Industriemetalle und die Energiepreise um ca. 20% bis 70 % an. Leere Lager, ein eingeschränktes Angebot und eine anhaltend hohe Nachfrage führten zur Überstrapazierung der Rohstoffmärkte. Die Situation war noch immer eine Folge der Pandemie, als die internationalen Lieferketten gestört und erst nach und nach wiederaufgebaut wurden. Dazu kamen Winterstürme in den USA, die ganze Produktionsketten lahmlegten und logistische Probleme wie beispielsweise der Stau im Suezkanal.

Negativ entwickelten sich die Preise für Edelmetalle. Gold verlor etwa 7% und Silber 16%, jeweils in US-Dollar. Verschiedene Einflussfaktoren wirkten hier sowohl positiv wie negativ. Negativ die Phasen am Jahresanfang und im dritten Quartal, als die Zinsen in den USA stiegen. Sowie der starke US-Dollar und die geringere Nachfrage von Anlageklassen des „sicheren Hafens“. Positiv wirkten zuletzt die höheren Inflationsraten und die Furcht vor den wirtschaftlichen Folgen einer Ausbreitung neuer Coronavirus-Varianten.

Ausblick

Das Jahr 2022 wird aus unserer Sicht von den gleichen Faktoren beherrscht werden wie das vergangene Jahr. Maßgeblich wird die Entwicklung der Inflation, die daraus resultierenden Handlungen der Zentralbanken und der weitere Verlauf der Pandemie sein.

Der Anstieg der Inflationsraten dürfte sich etwas abflachen. Korrekturen der Rohstoffpreise und Basiseffekte werden reduzierend auf die Inflation wirken und einen höheren Einfluss haben, als die preistreibenden Effekte einer Lohn-/Preisspirale, einer ungeordneten Energiewende oder die Auflösung des pandemiebedingten Nachfragestaus.

Die US-Notenbank wird ihre expansive Geldpolitik langsam lösen und die Zinsen im ersten Halbjahr 2022 anheben. Die Zentralbanken anderer Industrieländer, außerhalb der Euro-Zone, könnten jedoch früher aktiv werden. Die EZB wird nach aktueller Einschätzung länger bei ihrer relativ lockeren Geldpolitik bleiben. Was die Zentralbanken vereinen wird, ist ein behutsames Vorgehen, um die Wirtschaft und die Kapitalmärkte stabil zu halten. Für die Zentralbanken wird wichtig sein, dass die Handlungen aggressiver werden sobald sich abzeichnet, dass die Inflationsraten nachhaltig steigen.

Weiter im Fokus wird die Entwicklung der Pandemie bleiben, besonders wenn sich neue impfstoffresistente Virusvarianten etablieren sollten. Aktuell läuft die vierte Corona-Welle, welche das Risiko erneuter Lockdowns und Lieferkettenstörungen erhöht. Auswirkungen auf die Wirtschaft zeichnen sich aktuell ab. Das Münchner Ifo-Institut hat beispielsweise seine Konjunkturprognose für das Jahr deutlich abgesenkt. Neue Medikamente sind auf dem Weg und ein soziales, sowie wirtschaftliches Leben kann sich im Jahr 2022 langsam weiter normalisieren.

Die Fiskalpolitik wird zwar restriktiver, im gesamten aber expansiv bleiben. Für Aktien also weiter ein positives Umfeld, wenn vielleicht auch etwas verhaltener als im vergangenen Jahr und auch mit mehr Schwankungen. Die Bewertungen der Aktienmärkte, mit Ausnahme der US-Wachstumstitel, liegen nahe dem historischen Durchschnitt. Die Aufwärtstrends sind weiter intakt. Neben der Gefahr einer negativen Entwicklung der chinesischen Wirtschaft sind mögliche Störfaktoren die geopolitischen Entwicklungen der Beziehung zwischen der USA und China, sowie der Ukraine und Russland.

Bei festverzinslichen Wertpapieren bergen steigenden Zinsen die Gefahr von Kursverlusten. Auch die reale Verzinsung nach Inflation wird negativ bleiben.

Beim Goldpreis gehen wir von einer positiven Entwicklung aus, da jüngst der Abwärtstrend gebrochen wurde und die Nachfrage nach Gold wieder anzieht.

Wichtige allgemeine Hinweise

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Unterrichtung. Sie stellen keine Anlageberatung und keine steuerliche oder rechtliche Beratung dar. Auch ist in ihnen kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen jeder Art, wie z. B. zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumenten oder zum Abschluss von Verträgen über Finanzdienstleistungen (z.B. Vermögensverwaltung) oder zum Abschluss sonstiger Verträge (z.B. Family Office Vertrag) zu sehen. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine geeignete anleger- und produktbezogene Beratung.

Bitte beachten Sie, dass der Wert einer Vermögensanlage sowohl steigen als auch fallen kann. Die Anleger müssen deshalb bereit und in der Lage sein, Verluste des eingesetzten Kapitals hinzunehmen. Anlageergebnisse aus der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu.

Die Informationen in diesem Dokument können in die Zukunft gerichtete Aussagen enthalten. Auch wenn diese Aussagen die Ansicht und die Zukunftserwartungen der BV & P Vermögen AG widerspiegeln, können die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse erheblich von den Erwartungen abweichen. Die BV & P Vermögen AG ist nicht verpflichtet und schließt jegliche derartige Verpflichtung ausdrücklich aus, ihre in die Zukunft gerichteten Aussagen zu aktualisieren oder zu ändern, sei es aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder aus anderen Gründen.