

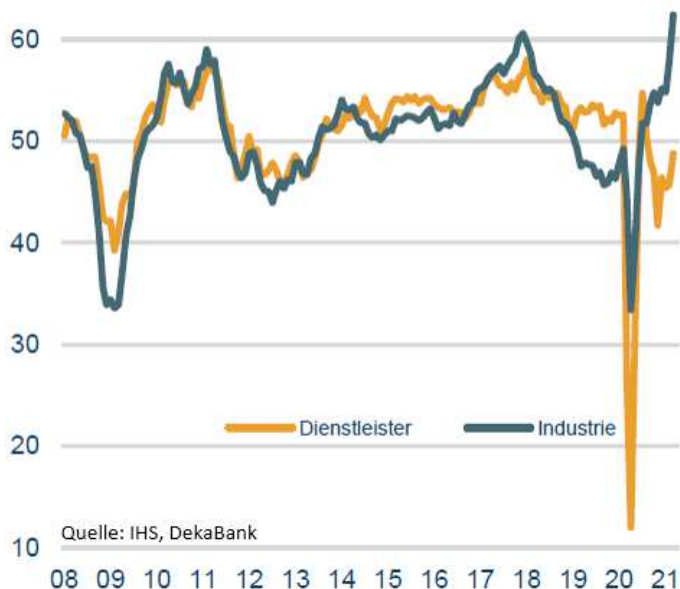


Bericht zum 1. Quartal 2021

Rückblick

Die Wirtschaft zeigte sich im 1. Quartal weiterhin gespalten. Während viele Dienstleister von den Lockdowns in Europa stark betroffen sind, geht die Stimmung in der Industrie und im verarbeitenden Gewerbe durch die Decke und erreicht sogar neue Allzeithochs (siehe Grafik)! Letzteres liegt v.a. daran, dass sich viele Teile der Weltwirtschaft (Südost-Asien, USA, Rohstoffländer) kräftig erholen und deutsche Investitionsgüter stark gefragt sind. Darüber hinaus werden diese Regionen bereits von kräftiger Zukunftszuversicht erfasst, da Corona entweder kaum eine Rolle spielt (Südost-Asien), oder die Impfkampagnen bereits weit fortgeschritten sind (USA).

Euroraum: Einkaufsmanagerindizes (in Indexpunkten)



Börsen in Feierlaune

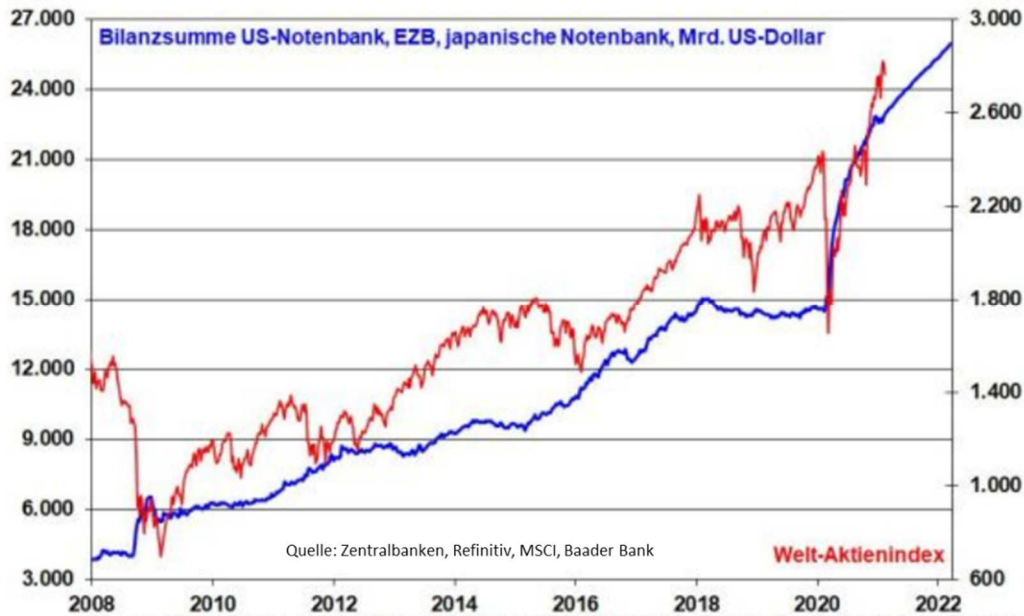
Als Bürger und Konsument erlebt man den Lockdown wie die Depression eines Landes und eines ganzen Kontinents. Doch an der Börse wird gefeiert. Wie passt das zusammen? **Erstens** sind an der Börse vorwiegend Unternehmen notiert, die ihr Geschäft global betreiben und somit nicht so sehr von lokalen Gegebenheiten abhängen. Darüber hinaus sind vor allem an der deutschen Börse relativ wenige Dienstleistungsunternehmen, dafür umso mehr Investitionsgüter-Hersteller und Exportunternehmen gelistet. Diese profitieren von dem oben beschriebenen Umstand einer starken Wachstumserwartung an die Weltwirtschaft, ja sogar eines Booms.

Zweitens wird weiterhin von den Notenbanken und den Regierungen rund um den Globus sehr viel Geld zur Verfügung gestellt. Allein die amerikanische und europäische Zentralbank schaffen monatlich rund 200 Milliarden (!) Dollar neues Geld und ein Ende ist zunächst nicht absehbar, von Zinsanhebungen ganz zu schweigen. Neu gedrucktes Geld fließt in erster Linie und zu großen Teilen zunächst an die Finanzmärkte. Den Zusammenhang zwischen den Zentralbank-Bilanzen und dem Aktienmarkt hatten wir immer



wieder dargestellt. Da es aber ein entscheidender Parameter auch für die Zukunft bleibt, zeigen wir das enge Zusammenspiel gerne nochmal auf.

Bilanzsumme Notenbanken (Europa, Japan, USA) in blau & Weltaktienindex in rot



Drittens stellen nicht nur Notenbanken und Regierungen neues Geld zur Verfügung, das großteilig an die Finanzmärkte fließt. Auch immer mehr Sparer erkennen, dass das Niedrigzinsumfeld uns wohl in Zukunft erhalten bleiben wird. Gekoppelt mit steigenden Inflationserwartungen durch starke Basiseffekte (Ölpreis aktuell rd. 100% höher, als vor 12 Monaten) und starkes Wirtschaftswachstum in der Zukunft, schmilzt die Kaufkraft dahin. Bei einer Inflationsrate von knapp 2% und einer Null-Verzinsung reduziert sich die Kaufkraft des Geldes jährlich um 2%. Wer Negativ-Zinsen zahlt – was uns über kurz oder lang alle betrifft – für den steigt der Anlagedruck noch kräftiger an.

Betrachtet man, wie viel Geld allein die Bundesbürger auf Giro- und Sparkonten parken (siehe folgende Grafik), so bekommt man ein Gefühl, welch Potenzial für den Konsum (hilft auch der Wirtschaft und den Aktienmärkten) oder eben für die Anlage in rentierlichen Anlageformen, wie beispielsweise der Aktienanlage, in den nächsten Monaten und Jahren zur Verfügung steht.

Einlagen bei Banken (rot) & Einlagen-Zinssatz für Banken bei der EZB (blau: -0,5%)

Quelle: Helaba

%

Veränderung gg. Vj. In Mrd. Euro



*Euroraum, Laufzeiten bis zu drei Monaten



Dispositionen im Zindstein Vermögens-Mandat im 1. Quartal

Auch innerhalb der **Aktienmärkte** gab es im 1. Quartal divergierenden Tendenzen. Starke Regionen und Branchen des letzten Jahres korrigierten (Tech-Aktien, China, Erneuerbare Energien), während konjunkturabhängige Sektoren einen Aufschwung erlebten (Automobile, Energie, Rohstoffwerte, DAX). Getreu unserer antizyklischen Vorgehensweise, legen wir uns in erster Linie in solchen Investments auf die Lauer, die korrigieren, somit heiße Luft ablassen und zu vernünftigen Bewertungen zurückkehren. In diesem Sinne haben wir im Aktien-Bereich vor allem China, Biotech-Unternehmen, globale Small-Caps, Technologie, Goldminen, Russland und den DAX aufgestockt. Abgebaut haben wir hingegen ein ETF mit schwankungsarmen Aktien, die nicht so sehr von steigendem Wirtschaftswachstum profitieren sollten.

Da die Renditen bei **Unternehmens-Anleihen** durch die stark gestiegenen Kurse nur noch sehr selektiv attraktiv erscheinen, haben wir uns bei der Teilnahme an Neuemissionen etwas zurückgehalten (Wintershall, Lufthansa, Hapag-Lloyd). Im Gegenzug nutzten wir die zum Teil sehr starken Kursgewinne zu zahlreichen Gewinnmitnahmen (Verkäufen): Thales, Danone, Bayer, Vonovia, Daimler, Alliander.

Die seit Sommer korrigierenden **Edelmetall**-Preise nutzten wir auch in diesem Quartal zu Nachkäufen in Silber und Platin.

Im **Währungsbereich** nutzen wir den aus unserer Sicht zu schwachen US-Dollar (bei ca. 1,23) zum Positionsaufbau in dieser Währung, was sich bisher schön auszahlte. Im Gegenzug nahmen wir Ende März im Mexikanischen Peso, Kanadischen Dollar und im Britischen Pfund Gewinne mit.

Ausblick

Grundsätzlich sind wir – trotz Corona und Lockdown – sehr optimistisch für die Weltwirtschaft und die Aktienbörsen. Auch wenn viele Kurse bereits sehr stark gelaufen sind, so gibt es für uns immer wieder Gelegenheiten, in einzelnen Branchen oder Regionen Korrekturen für Nachkäufe zu nutzen und in anderen Bereichen, die etwas überhitzt erscheinen, auch einmal Gewinne mitzunehmen. Alles in allem wird sich die Struktur unseres Portfolios in Zukunft weiter in Richtung höherer Aktienquoten bewegen, wie wir das bereits in der Investoren-Konferenz angedeutet hatten. Der Bereich Unternehmens-Anleihen, der über die letzten 10 Jahre sehr auskömmliche Renditen bei vergleichsweise geringen Risiken geliefert hat, wird aktuell für uns nur noch selektiv aufgestockt. Dies kann sich natürlich wieder ändern, aber in einem potenziell von etwas mehr Inflation geprägten Umfeld, als in den letzten Jahren, fühlen wir uns mit Aktien, die traditionell von moderater Inflation profitieren, durchaus wohl.

Darüber hinaus stehen wichtige und große Märkte dieser Welt vor epochalen strukturellen Perspektiven. Der europäische Aktienmarkt zum Beispiel (siehe folgende Grafik) steht aktuell an den Hochs, die er bereits im Jahre 2000, 2007, 2015 erreicht hatte. Gelänge diesmal der nachhaltige Ausbruch, so eröffnete dies ein beträchtliches Nachholpotenzial gegenüber anderen Aktienmärkten. Sollten dann noch – wie oben beschrieben – die europäischen und v.a. die deutschen Anleger mangels Alternativen die Aktienanlage für sich entdecken, so flösse sehr viel Geld in diese Märkte. Bewertungsmäßig ließen sich höhere Niveaus durchaus rechtfertigen.



Fazit

Sehr gute Konjunkturaussichten, Perspektiven auf eine Impfung, viel Geld, das in die Märkte drängt und generell die Sehnsucht nach der positiven Zukunft, verschafft auch einen positiven Blick auf die Kapitalmärkte. Doch zu viel Euphorie und stark steigende Kurse bergen auch immer wieder die Gefahr von Rückschlägen in sich. Genau diese Gegensätze zu taxieren und abzuwägen, verstehen wir als unsere Aufgabe. Wir nutzen Chancen, ohne die Risiken aus dem Blick zu verlieren.

In jedem Fall leben wir in historischen Zeiten und freuen uns, Sie in diesen Phasen anlageseitig begleiten zu dürfen!

Wangen im Allgäu, April 2021

Daniel Zindstein

Rechtliche Hinweise/Disclaimer:

Die dargestellten Inhalte stellen keine Finanzanalyse im Sinne des § 85 WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt außerdem keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Sie richten sich an Interessierte, die ihren Wohnsitz in Deutschland haben und dienen ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich ausdrücklich nicht um Empfehlungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten. **Aus Angaben zu Wertentwicklungen der Vergangenheit, insbesondere aber aus Angaben zu etwaigen Kurs- oder Performancezielen, lassen sich keine Garantien für ähnliche Entwicklungen in der Zukunft geben. Diese ist nicht prognostizierbar!**



Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen und Meinungen basieren entweder auf eigenen oder allgemein zugänglichen Quellen Dritter, die wir als zuverlässig ansehen und berücksichtigen den Stand zum Datum der Erstellung. Eine Gewähr für die Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Nachträglich eintretende Änderungen können nicht berücksichtigt werden.

Diese Publikation darf, ganz oder in Teilen, ohne vorherige schriftliche Einwilligung der Zindstein Vermögensverwaltung GmbH weder vervielfältigt noch reproduziert werden.

© Zindstein Vermögensverwaltung GmbH. All rights reserved.