



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

Presseinformation

Stuttgart, 24.02.2021

von Michael Beck

Die Marktmeinung aus Stuttgart

Dünne Luft und dünnes Eis

Es ist wieder so weit – trotz der nahezu 70.000 Covid-19-Toten, trotz drohender dritter Welle wegen der Verbreitung ansteckenderer Virus-Mutanten und trotz des andauernden Arbeitsverbots für Millionen Menschen, scheint in der öffentlichen Wahrnehmung das Lieblingsthema der Deutschen das Jammern über die schleppend verlaufende Impfkampagne abzulösen – der Urlaub! Der Osterurlaub scheint sich zwar bereits in Luft aufzulösen, aber die Hoffnungen ruhen nun auf dem Sommer. Der jäh gestartete Frühling verstärkt die Hoffnungen auf ein zusätzliches natürliches Abebben der Virus-Pandemie, sorgt aber nicht nur auf gefährlichen Weihern und Teichen für dünnes Eis. Nicht nur viele in kleinen Wohnungen eingepferchte Familien oder vereinsamte Singles freuen sich verständlicherweise auf den Sommer, auch die Unternehmen, wie der sehr viel besser als erwartet ausgefallene ifo Geschäftsklimaindex beweist. Trotz wieder steigender Fallzahlen und der Gefahr, dass Lockerungen aufgrund der ansteckenderen britischen Covid-19-Variante immer weiter in die Zukunft verschoben werden müssen, blicken die 9.000 befragten Unternehmen wieder optimistischer in die nahe Zukunft. Allerdings zeigt sich ein gespaltenes Bild. Während die brummende Industrie ihren Erholungspfad fortsetzen kann (wie auch der Export-ifo-Index zeigt), leidet der Dienstleistungssektor naturgemäß so lange weiter, wie die Lockdown-Maßnahmen anhalten. Und dies wird so lange so bleiben, wie die Impfkampagne nicht auf breite Füße gestellt werden kann.

Da ist es natürlich kontraproduktiv, wenn ein Drittel der Bevölkerung sich gar nicht impfen lassen will oder ein verfügbarer Impfstoff wie jener von AstraZeneca, der nachweislich auch sehr gut wirkt, breit abgelehnt wird. Die Wirtschaftsbereiche mit vielen Menschen, die derzeit einem Quasi-Arbeitsverbot unterliegen, werden so lange geschlossen bleiben, wie breite Bevölkerungsschichten nicht geimpft sind. Man wird nicht umhinkommen, stringenter Anreize zu setzen, die die Impfbereitschaft erhöhen. Als Beispiel dient der soeben eingeführte grüne Pass in Israel, der die Voraussetzung zur Teilnahme am öffentlichen Leben bildet. Griechenland als touristisch geprägtes Land fordert bereits einen einheitlichen EU-Impfpass, der Reisen wieder ermöglichen soll. Natürlich kann das als Impfpflicht durch



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

die Hintertür angesehen werden. Es bleibt aber keine Alternative. Die Aktienmärkte haben sehr viele positive Entwicklungen vorweggenommen und bewegen sich auf dünnem Eis. Deshalb schauen sie derzeit mit Argusaugen auf die Entwicklung der Pandemie und die Impffortschritte. Hier sind sehr gute Nachrichten von der Wirksamkeit der Impfstoffe zu vermelden. Es müssen sich nur noch genügend Menschen impfen lassen, sobald ausreichend Impfstoff zur Verfügung steht. Ansonsten werden die Wachstumsprognosen für das Jahr 2021 sukzessive zurückgenommen werden.

Die Luft wird für die Aktienmärkte jedoch auch im positiven Falle dünner, denn die breite Öffnung der Wirtschaft dürfte dazu führen, dass sich der Konsumstau, der sich die letzten Monate gebildet hat, in kurzer Zeit auflösen wird und zu steigenden Preisen führen kann. Diese kommen zu den Basiseffekten aus Ölpreis-, Energie- und Rohstoffpreiserhöhungen hinzu. Erste Schätzungen gehen davon aus, dass die Inflationsrate in Deutschland auf bis zu 3,50 % steigen könnte. Dies führt automatisch zu steigenden langfristigen Renditen an den Rentenmärkten. Die EZB-Präsidentin Lagarde hat auf diese Aussicht sofort reagiert und den Finanzmärkten mitgeteilt, dass die EZB die Entwicklung der langfristigen Renditen genau beobachtet, hat diese also gewarnt, nicht gegen die EZB zu spekulieren. Die US-Fed hat bereits kommuniziert, dass ein kurzfristiges Überschießen der Inflation keine Abkehr von der restriktiven Geldpolitik zur Folge hat. Aus diesem Grund dürften die Aktienmärkte diesen Inflations- und Renditeanstieg zunächst verkraften.

Es muss aber die ebenfalls vorherrschende Einschätzung eintreten, dass der Inflationsanstieg vorübergehender Natur ist. Denn das Zinsniveau hat starken Einfluss auf die Beurteilung von Bewertungen an den Aktienmärkten. Immer mehr große Indizes, wie z. B. der S&P 500 oder der japanische Nikkei 225, werden von wenigen, teils absurd hoch bewerteten Aktien, die inzwischen sehr hohe Index-Gewichtungen erreicht haben, bestimmt. Die Luft für weitere Kursanstiege wird also dünner. Der Extrem-Bergsteiger Reinhold Messner stieg bei sehr dünner Luft sehr hoch und erreichte trotz großer Belastungen immer neue Höhen. Bleibt die Frage, ob die Aktieninvestoren auch so hohe Disziplin und Leidenschaft an den Tag legen oder irgendwann den einfacheren Weg einschlagen und sich wieder an die Seitenlinie stellen. Irgendwann hatte auch Herr Messner seine Gipfel erreicht und bewegte sich wieder nach unten in gemäßigttere Regionen.

Es sind derzeit einige Blasenbildungen zu beobachten, sei es im Segment der Krypto-Währungen oder bei einigen wenigen Technologiewerten. Auch regulatorische Änderungen befördern diese Blasenbildungen, wie zum Beispiel die strikte Hinwendung zu „ESG“-Investments, die dazu führt, dass sehr viel Kapital in noch zu kleine Segmente fließt. Der Weg, die ESG-Grundsätze sukzessive zu implementieren, muss beschritten werden. Es sollte jedoch auch solchen Unternehmen wie z. B. den großen Öl-Multis die Zeit gegeben werden, im Zeitablauf zu „grünen“, auf nachhaltigen Methoden



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

basierenden, Energieproduzenten zu werden. Denn die Finanzierung dieser Unternehmen muss auch die nächsten Jahrzehnte sichergestellt sein, da Benzin, Heizöl und Energie noch länger benötigt werden. Die Umstellung des Lebenswandels auf klimafreundliche Parameter wird Zeit kosten, wie die aktuelle Berliner Diskussion über des Deutschen wichtigstes Gut, das eigene Häuschen, zeigt. Diese Lebensstil-Diskussion wird die nächsten Jahre nach der Covid-19-Pandemie bestimmen, wenn die Gefahren des Klimawandels wieder in den Mittelpunkt rücken.

In Verbindung mit der fortschreitenden Digitalisierung wird dies weitreichende Auswirkungen auf wirtschaftliche Entwicklungen, Arbeitsplätze, die Entwicklung der Innenstädte und viele andere Bereiche haben. Dies sind Gründe, warum im Aktienanlagesegment zunehmend Themen-Investments wichtig werden. Denn die Aktienmärkte werden sich in Zukunft in Gewinner und Verlierer aufteilen. Und wer möchte schon Verlierer in seinem Depot haben?

Die aktuelle Marktmeinung mit weitergehenden Informationen und Zusatzmaterial ist unter <http://www.privatbank.de/marktmeinung> frei abrufbar.

Kontakt für den Leser:
Bankhaus ELLWANGER & GEIGER AG
Michael Beck
Leiter Asset Management
Börsenplatz 1
70174 Stuttgart
Telefon +49 711-21 48-242
Telefax +49 711-21 48-250
Michael.Beck@privatbank.de
<http://www.privatbank.de>



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

Die vorliegenden Informationen sind keine Finanzanalyse im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Die Darstellungen geben die aktuellen Meinungen und Einschätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder. Sie können ohne Vorankündigung angepasst oder geändert werden. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig geprüft und zusammengestellt. Eine Gewähr für Richtigkeit und Vollständigkeit kann nicht übernommen werden.

Die Informationen sind keine Anlageberatung oder Empfehlung. Für individuelle Anlageempfehlungen und umfassende Beratungen stehen Ihnen die Berater unseres Hauses gerne zur Verfügung.

Die Urheberrechte für die gesamte inhaltliche und graphische Gestaltung liegen bei der Bankhaus Ellwanger & Geiger AG und dürfen gerne, jedoch nur mit schriftlicher Genehmigung, verwendet werden.

Angaben zur steuerlichen Situation sind nur allgemeiner Art. Für eine individuelle Beurteilung der für Sie steuerlich relevanten Aspekte und ggf. abweichende Bewertungen sollten Sie Ihren Steuerberater hinzuziehen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen. Finanzinstrumente oder Indizes können in Fremdwährungen notiert sein. Deren Renditen können daher auch aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.