



## 1. Quartal 2021: Aktien top – Renten flop

Sehr geehrte Damen und Herren,

ein Jahr ist seit den Tiefstkursen des Frühjahres 2020 nun vergangen und die Stimmungslage an den Kapitalmärkten hat sich nahezu um 100 Prozent gedreht. Die positive Tendenz an den Aktienmärkten setzt sich auch im ersten Quartal 2021 fort und viele Aktienindizes rund um den Globus erreichen neue Höchststände. Auf Grund anziehender Inflationserwartungen und steigender Rohstoffpreise geraten die als sicherer Hafen geltenden Rentenmärkte unter Druck und verzeichnen Kursverluste. Aber auch Kursverluste bei Technologieaktien seit Mitte Februar zeigen, wie zinsempfindlich die Aktienmärkte geworden sind.

In seinen ersten 14 Tagen im Weißen Haus hat der neue US-Präsident Biden 28 Verfügungen ("Executive Orders") unterzeichnet – vier Mal so viele wie sein Vorgänger im selben Zeitraum. In hoher Geschwindigkeit hat Biden Maßnahmen etwa im Kampf gegen die Corona-Pandemie und den Klimawandel angeordnet und so auch zahlreiche Entscheidungen Donald Trumps revidiert. Wichtiger für die Kapitalmärkte sind jedoch die enormen Konjunkturpakete, welche die von der Pandemie gezeichnete Wirtschaft stützen (1,9 Billionen USD) und zukunftsfähig (Infrastrukturprogramm, ca. 3 Billionen USD) machen sollen. Die seit Beginn der Pandemie in den USA beschlossenen Konjunkturpakete addieren sich auf mittlerweile fast 8 Billionen USD und damit mehr als ein Drittel der jährlichen Wirtschaftsleistung der USA. Eigentlich ist das für Börsianer ein Grund zum Jubeln - die Flutung der Märkte mit billigem Geld durch die Notenbanken in Kombination mit staatlichen Konjunkturpaketen sollte der Wirtschaft einen kräftigen Schub verleihen. Allerdings wird das aus dem Nichts geschaffene Geld über kurz oder lang das allgemeine Preisniveau ansteigen lassen. Die Teuerung, die sich bislang im Wesentlichen in den Assetpreisen (Aktien, Anleihen, Immobilien) niedergeschlagen hat, wird nun auch verstärkt bei den Konsumentenpreisen sichtbar. So meldete die FAO (Food and Agriculture Organisation) für den Monat Februar einen Anstieg der weltweiten Nahrungsmittelpreise um 2,4 Prozent zum Vormonat, aber um 16,7 Prozent gegenüber dem Februar 2020. Darüber hinaus ist es der neunte Monatsanstieg in Folge. Auch die Rohstoffpreise sind seit Mitte 2020 ins Laufen gekommen. Hohe Investitionen in Infrastruktur und der „Green New Deal“, der Plan für einen nachhaltigen ökologischen Wandel der Wirtschaft, verschlingen massenhaft Rohstoffe. Nach Jahren sinkender

Rohstoffpreise trifft die wachsende Nachfrage auf ein kaum verändertes Angebot – für einen kurzfristigen Ausgleich von Angebot und Nachfrage bleibt lediglich eine Möglichkeit: Der Preisanstieg. Bei so viel Hoffnung auf einen neuen Konjunkturboom und anziehenden Preisen ist es kaum verwunderlich, dass auch die Kapitalmarktzinsen zu steigen beginnen und sich von ihren historischen Tiefs lösen. Offenbar haben Anleger und Investoren umgeschichtet: Raus aus Anleihen und rein in Aktien und Rohstoffe. Lag die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen im August 2020 bei 0,50 Prozent, so hat sie sich bis Ende März auf 1,80 Prozent mehr als verdreifacht. Der Renditeanstieg bei Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit von -0,65 auf in der Spitze -0,20 Prozent erscheint dagegen eher moderat. Die US-Notenbank versichert, dass sie mit deutlich höherer Inflation rechnet, dies aber nur als vorübergehend erachtet - die Leitzinsen sollen noch für eine längere Zeit rekordniedrig bleiben. Und der Zinsanstieg „am langen Ende“ sei schließlich ein Spiegelbild von besserer Wirtschaftssaktivität. Das Hauptziel der Notenbank liegt künftig eher bei einer drastischen Reduzierung der Arbeitslosenquote und nicht bei der Inflationsbekämpfung. Vor diesem Hintergrund hat im ersten Quartal zeitweise ein Favoritenwechsel bei Aktien stattgefunden. Niedrige Zinsen sind vorteilhaft für Wachstumsaktien (Growth), die ihre Gewinne in der Zukunft erwirtschaften werden. Ab Mitte Februar kam es insbesondere bei den monatelang gefeierten Technologieaktien zu deutlichen Korrekturen. Gewinner waren Aktien aus den lange Zeit nicht favorisierten Bereichen (Value), konjunkturrempfindliche zyklische Titel (z.B. Industrie, Chemie, Banken und Rohstoffaktien) und auch niedrig bewertete, defensive Aktien (z.B. Telekommunikation). Die Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten hat somit



an Breite gewonnen und führt zu Höchstständen vieler Aktienindizes. Sogar der Dax Kursindex (Dax ohne Dividenden, siehe Grafik) erreichte ein neues Allzeit-Hoch und schickt sich an, eine seit Jahren bestehende Barriere nachhaltig nach oben zu durchbrechen. Auch unterstützt von der günstigen Saisonalität des Frühjahres könnten sich die Anstiege der Aktien bis zum Sommer weiter fortsetzen. Politische Entscheidungen beziehungsweise auch politisches Versagen scheinen den Lauf an den Aktienmärkten derzeit nicht aufzuhalten. Der Ausgang der Bundestagswahlen im September könnte allerdings temporär zu einer Belastung werden, zumal der jüngste Umfrageabsturz der Union eine Fortführung der bisherigen Koalition fragwürdig erscheinen lässt. Deutliche Fortschritte bei den Impfungen gegen das Coronavirus in den USA sowie die bereits erwähnten Konjunkturpakete haben den US-Dollar im ersten Quartal unterstützt. Bei Edelmetallen hat der steigende Dollar hat zu einer Fortsetzung der Preiskorrektur geführt – Edelmetalle steigen im Allgemeinen bei einem fallenden

Dollar. Auch der Renditeanstieg bei Anleihen wirkt sich hier durch einen Anstieg des Realzinses negativ aus. Allerdings wird auch diese Korrektur der Edelmetalle bald ein Ende finden. Vom Niedergang des Goldes zu sprechen, erscheint uns doch arg übertrieben und wir nutzen diese Gelegenheit für Nachkäufe. Der Niedergang der Bremer Greensill Bank dagegen ist real. Internetplattformen wie Zinspilot oder Weltsparen hatten Anlegergelder an die

Bremer Bank, die zur australischen Greensill-Gruppe gehört, für einen winzigen Zins vermittelt. Die Finanzaufsicht hat den Entschädigungsfall inzwischen festgestellt, sodass Privatanleger vom Einlagensicherungsfonds vermutlich „rausgehauen“ werden. Rund 40 deutsche Kommunen, die sich auf die riskante Geldanlage eingelassen haben, um Negativzinsen zu entgehen, haben dagegen keine Chance auf eine Entschädigung und werden wohl große Teile ihrer Einlagen verlieren. Auch etablierte Vermögensverwalter, wie die Credit Suisse, haben erhebliche Gelder ihrer Kunden bei Greensill investiert. Nun müssen sie und die Kunden Abschreibungen verbuchen. Wir, die WSW Portfolio-Management AG, freuen uns - ob der vorgenannten Themen und des erheblichen Beratungsbedarfs im Markt - über einen regen Neukundenzulauf, da wir, sowohl für bestehende Portfolios als auch für Neukunden, erfolgreiche und interessante Lösungen entwickelt haben. Empfehlen Sie uns gerne weiter.

#### Entwicklung unserer Verwaltungsdepots im Einzelnen:

	seit 27.05.2010	2019	2020	2021
Ertrag	+ 54,99%	+ 7,61%	+ 3,12%	+ 0,70%
Konservativ	+ 67,57%	+ 12,37%	+ 0,66%	+ 1,96%
Ausgewogen	+ 62,49%	+ 12,65%	+ 3,89%	+ 2,22%
Chancenorientiert	+ 75,33%	+ 15,13%	+ 3,54%	+ 4,11%
Fondsdep. Offensiv (ab 01/13)	+ 60,32%	+ 15,76%	+ 1,24%	+ 4,72%
Fondsdepot Ausgewogen	+ 72,00%	+ 11,38%	- 0,35%	+ 2,25%

Carsten Wanner

Detlef Hauptstein

Stefan Franke