



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

04. April 2022

Putins Krieg: Mögliche Folgen für Wirtschaft und Finanzmärkte

Drescher & Cie – Fondsplattform Markt³ 2. Quartal 2022

Prof. Dr. Bernd Meyer

Chefanlagestrategie und Leiter Multi Asset

Berenberg Wealth and Asset Management





Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information 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. Es ersetzt jedoch 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 beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur 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 verteilt werden.

Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider.

Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern.

Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum 01.04.2022

Putins Krieg verzögert den Aufschwung: Stagflation bis Mai – neues Wachstum danach



Herber Rückschlag für die europäische Konjunktur für einige Monate

Der Krieg bringt mehr Inflation, weniger Wachstum und hohe Unsicherheit. Das Stagflationsrisiko steigt. Der Krieg lastet auf der Stimmung. Energiepreisschock schmälert Kaufkraft der Verbraucher und erhöht Kosten der Unternehmen. Lieferengpässe verschärfen sich.

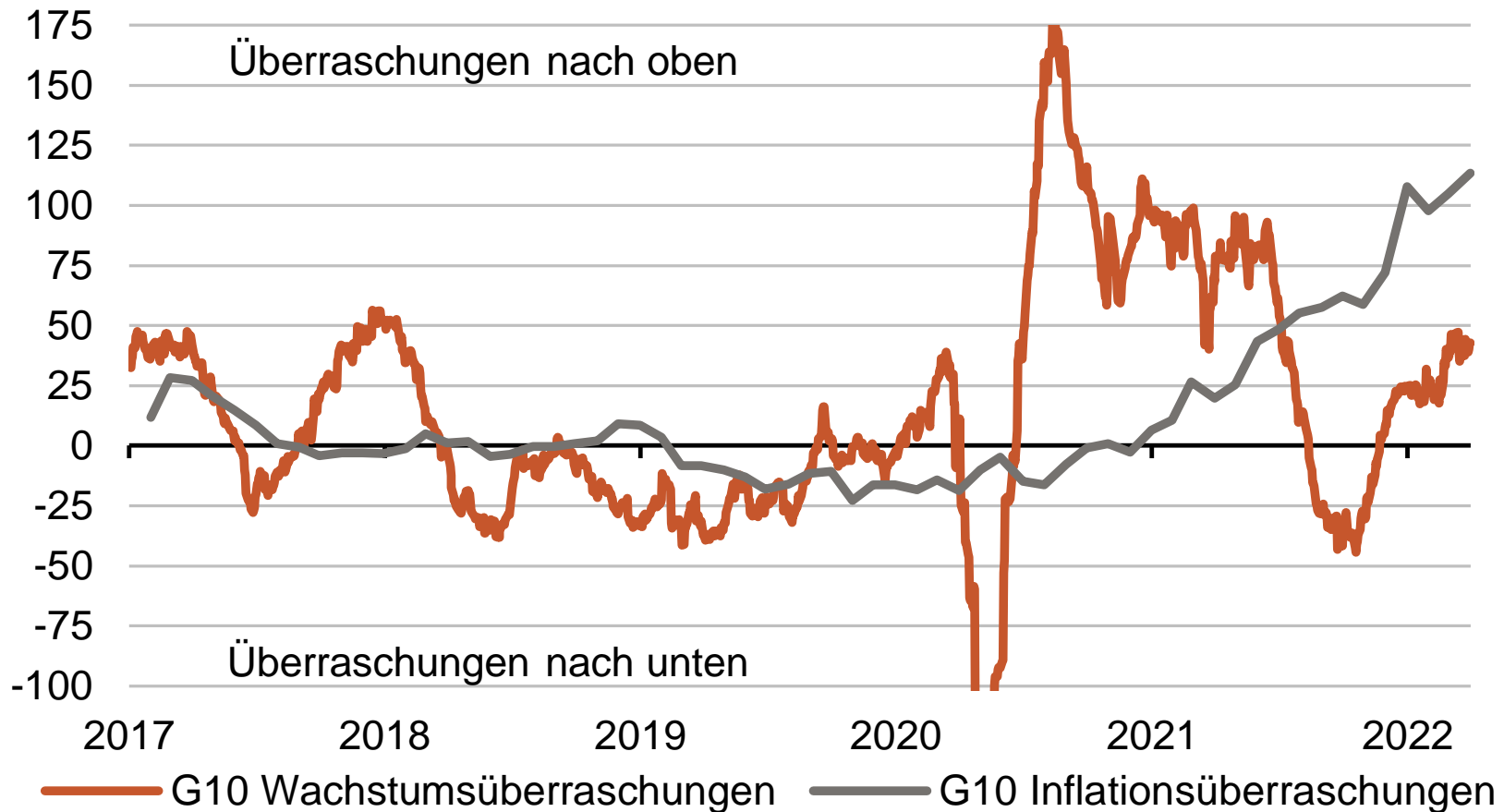


Solide Ausgangsbasis

Konjunktur & Gewinne überraschten positiv. Wirtschaftliche Auswirkungen der Pandemie flauen ab. Verbraucher haben hohe Zusatzerparnisse und wollen mehr Geld ausgeben. Es gibt Nachholbedarf. Unternehmensbilanzen sind stark. Auftragsbücher sind so voll wie selten zuvor. Unternehmen und Staaten wollen/müssen mehr investieren (z.B. mehr private & öffentliche Investitionen in Energiewende; Militärausgaben).

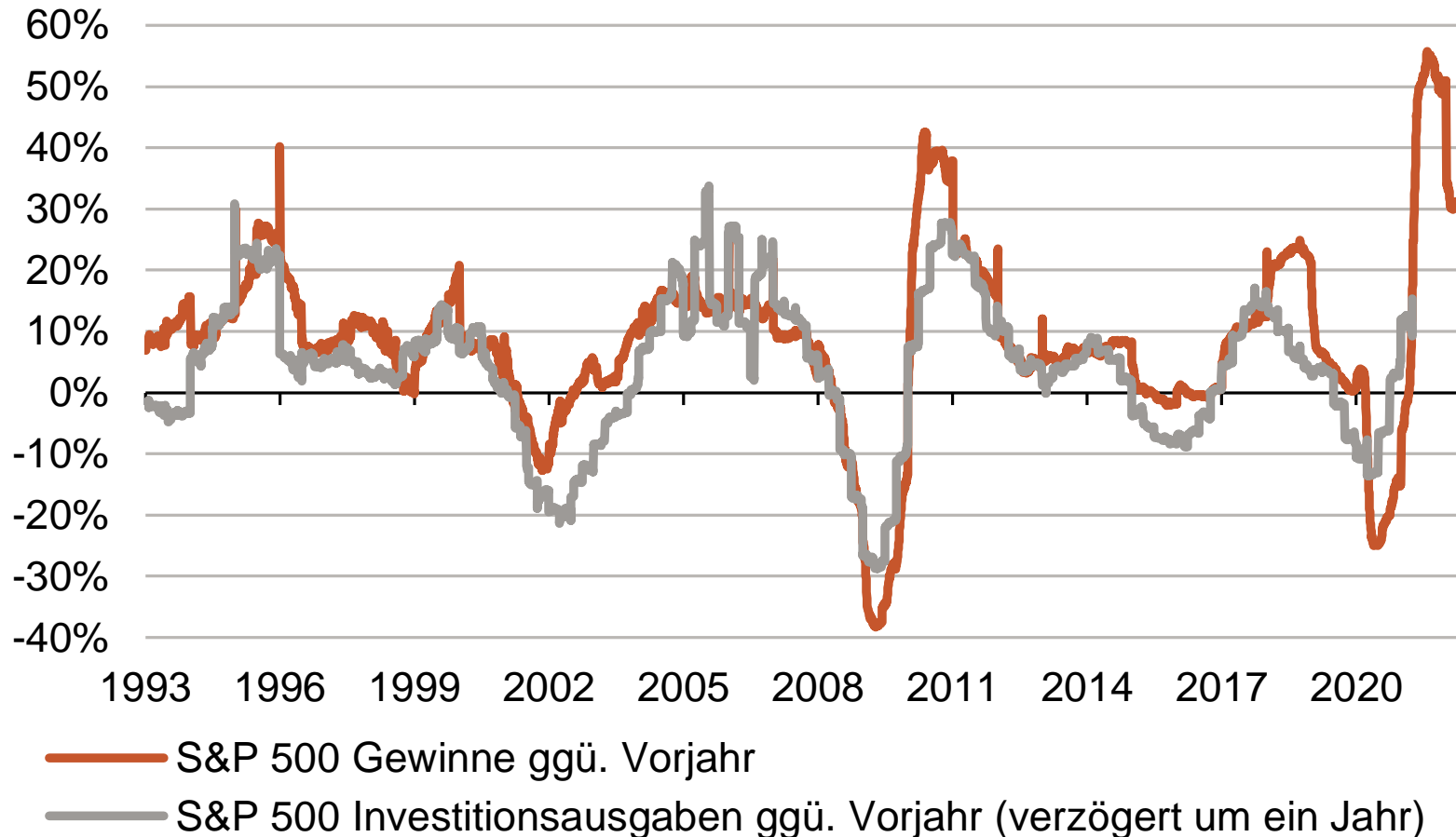
Solide Basis – Wirtschaftsdaten überraschten bisher weiter nach oben

Gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen über die letzten drei Monate



Solide Basis – Unternehmen und Staaten wollen/müssen investieren

Gründe: Infrastruktur, Verteidigung, Deglobalisierung (Nearshoring, Lieferketten-Diversifikation), Dekarbonisierung, Demographie & Lohnwachstum

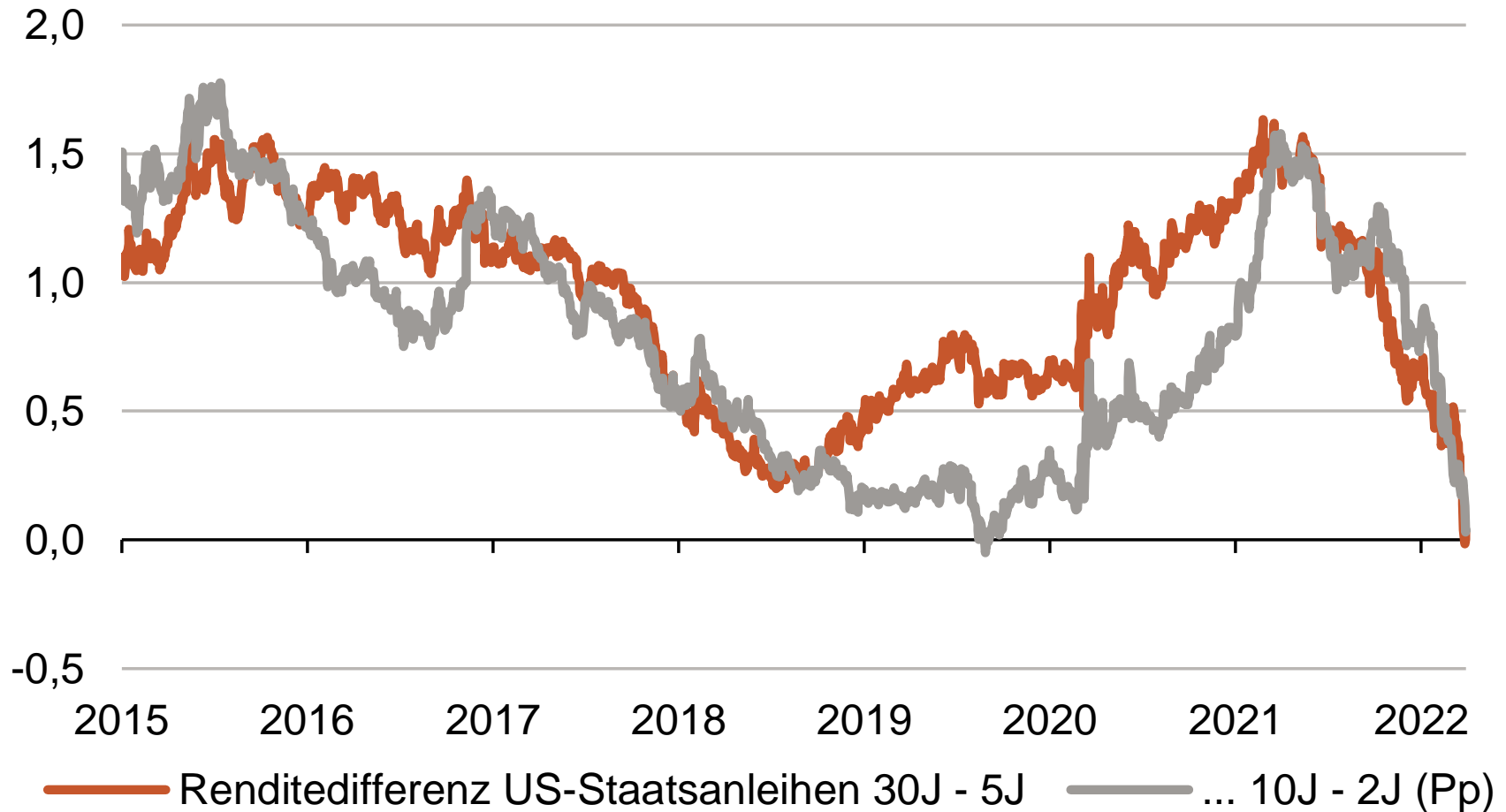


Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Zeitraum: : 01.01.1993 – 31.03.2022

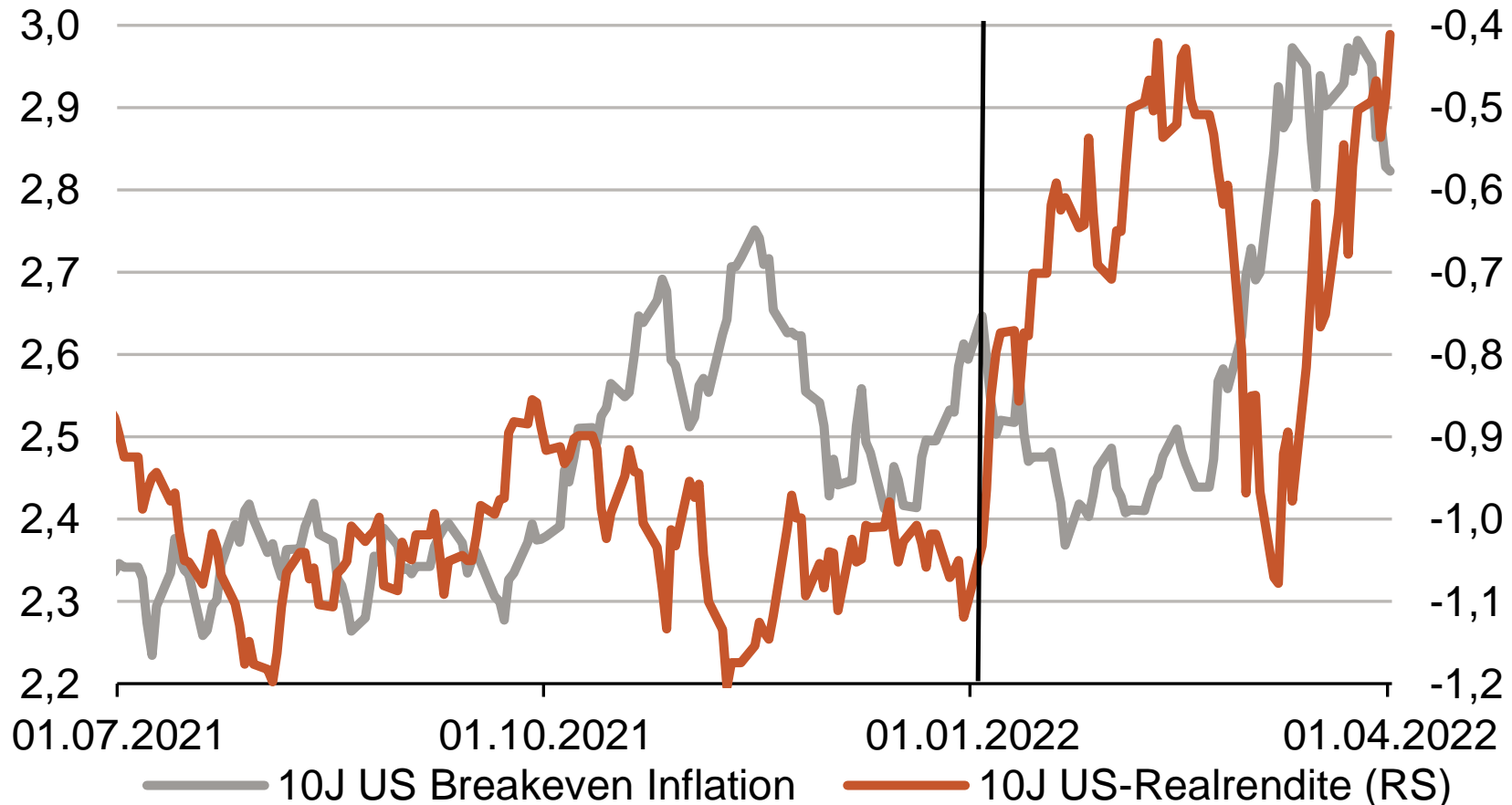
Inversion der US-Renditestrukturkurve: Droht jetzt eine Rezession? Oder ist es diesmal wirklich anders?

Steilheit der US-Renditestrukturkurve



Realrenditen fahren Achterbahn, Inflationserwartungen steigen mit Putins Krieg

Deutlicher Anstieg der Realrendite im Januar mit Wende der Zentralbankpolitik, Verlangsamung im Februar, Rückschlag mit dem Krieg, Erholung ab Mitte März

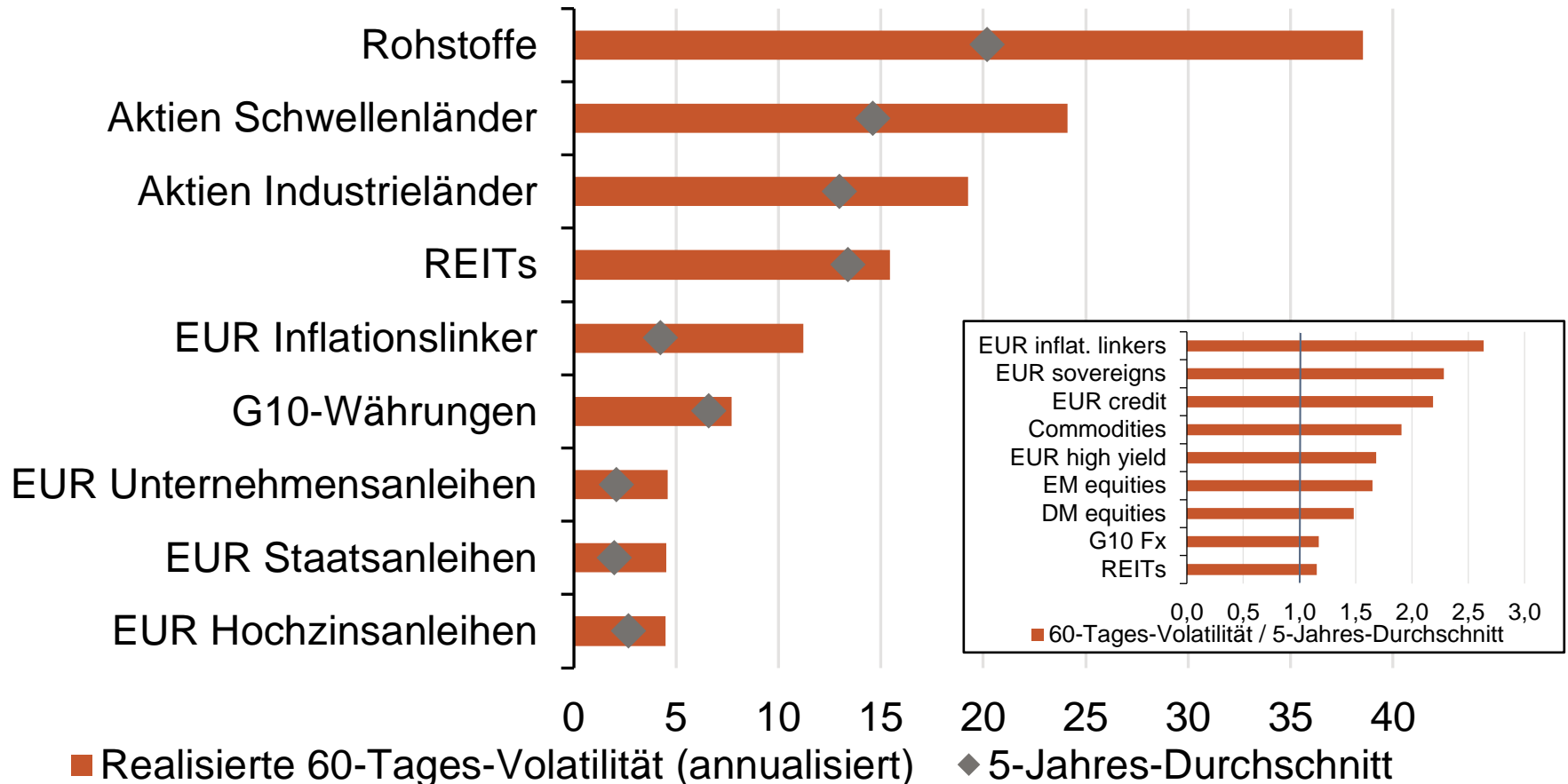


Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Zeitraum: 01.07.2022 – 01.04.2022

Hohe Volatilität in allen Anlageklassen, im historischen Vergleich besonders hoch bei Anleihen

Die realisierte Volatilität (in Prozent) misst die Schwankungsbreite und ist hier definiert als die Standardabweichung der täglichen Rendite über die letzten 60 Handelstage.



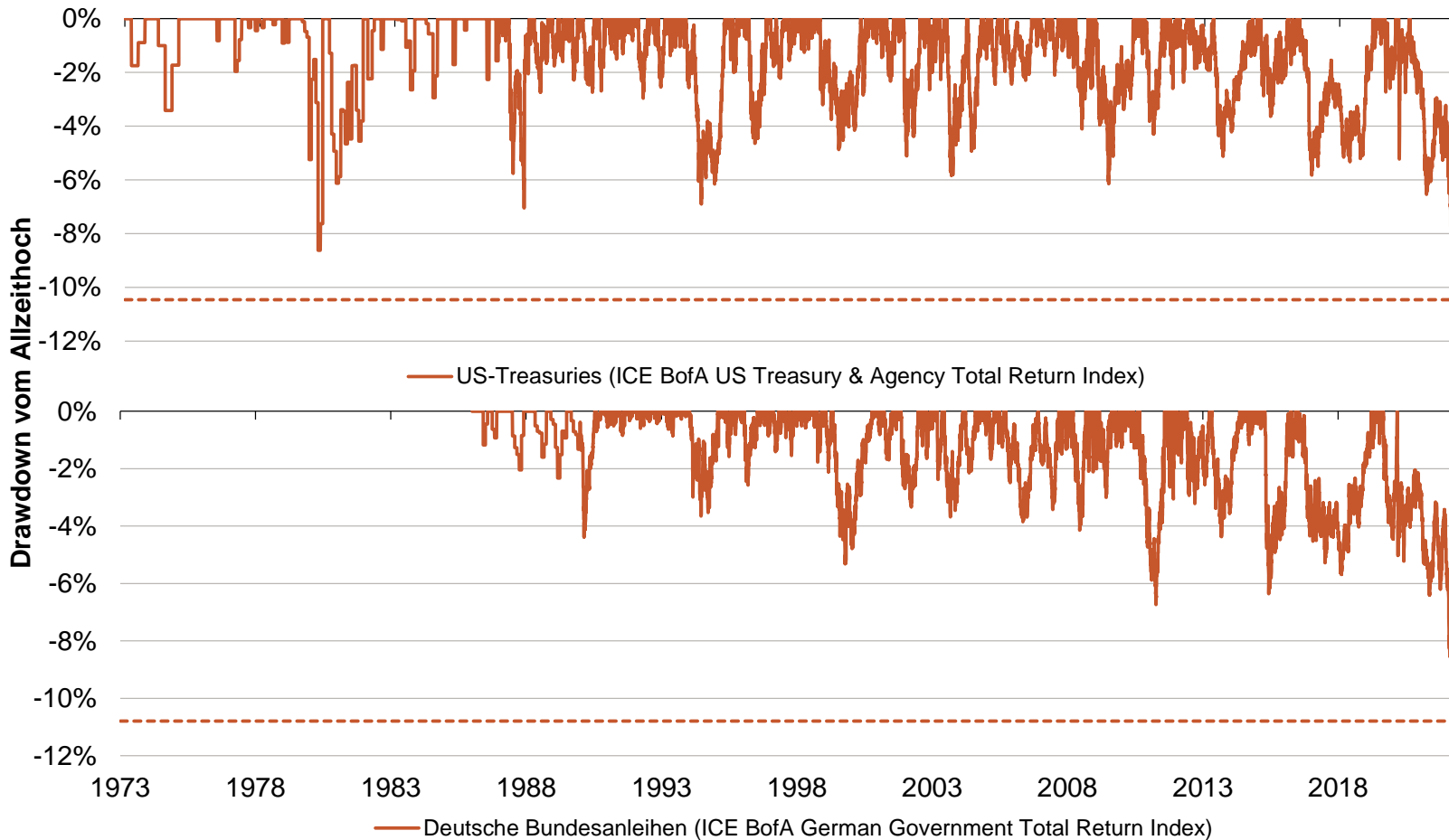
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

Zeitraum: 22.03.2017–31.03.2022



Anleihen im stärksten Bärenmarkt in über 50 Jahren

Drawdown vom vorherigen Allzeithoch des Gesamtrenditeindex amerikanischer (oben) und deutscher (unten) Staatsanleihen

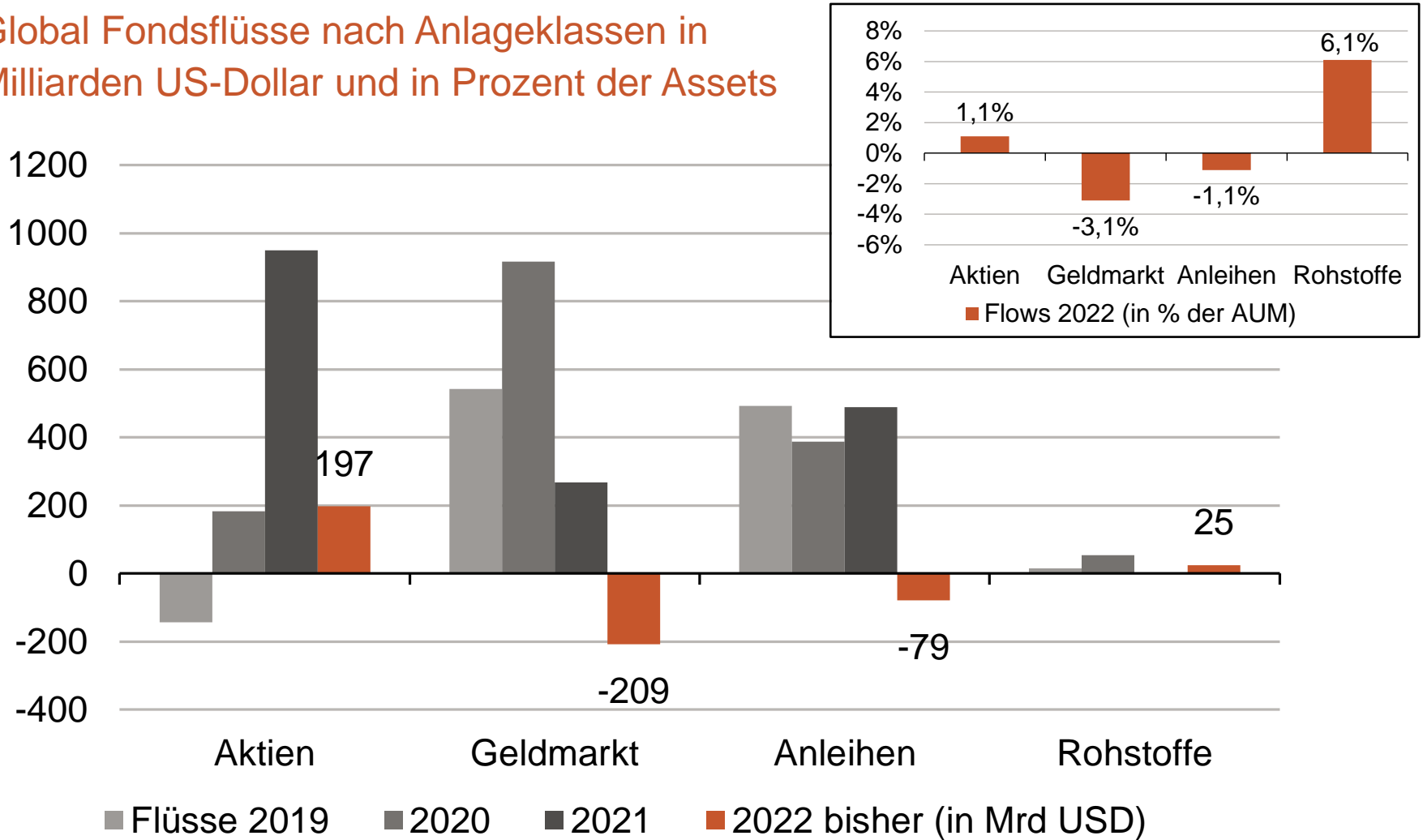


Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Zeitraum: 01.01.1973 - 31.03.2022

Anleger rotieren aus Geldmarkt und Anleihen zu Aktien und Rohstoffen

Global Fondsflüsse nach Anlageklassen in Milliarden US-Dollar und in Prozent der Assets



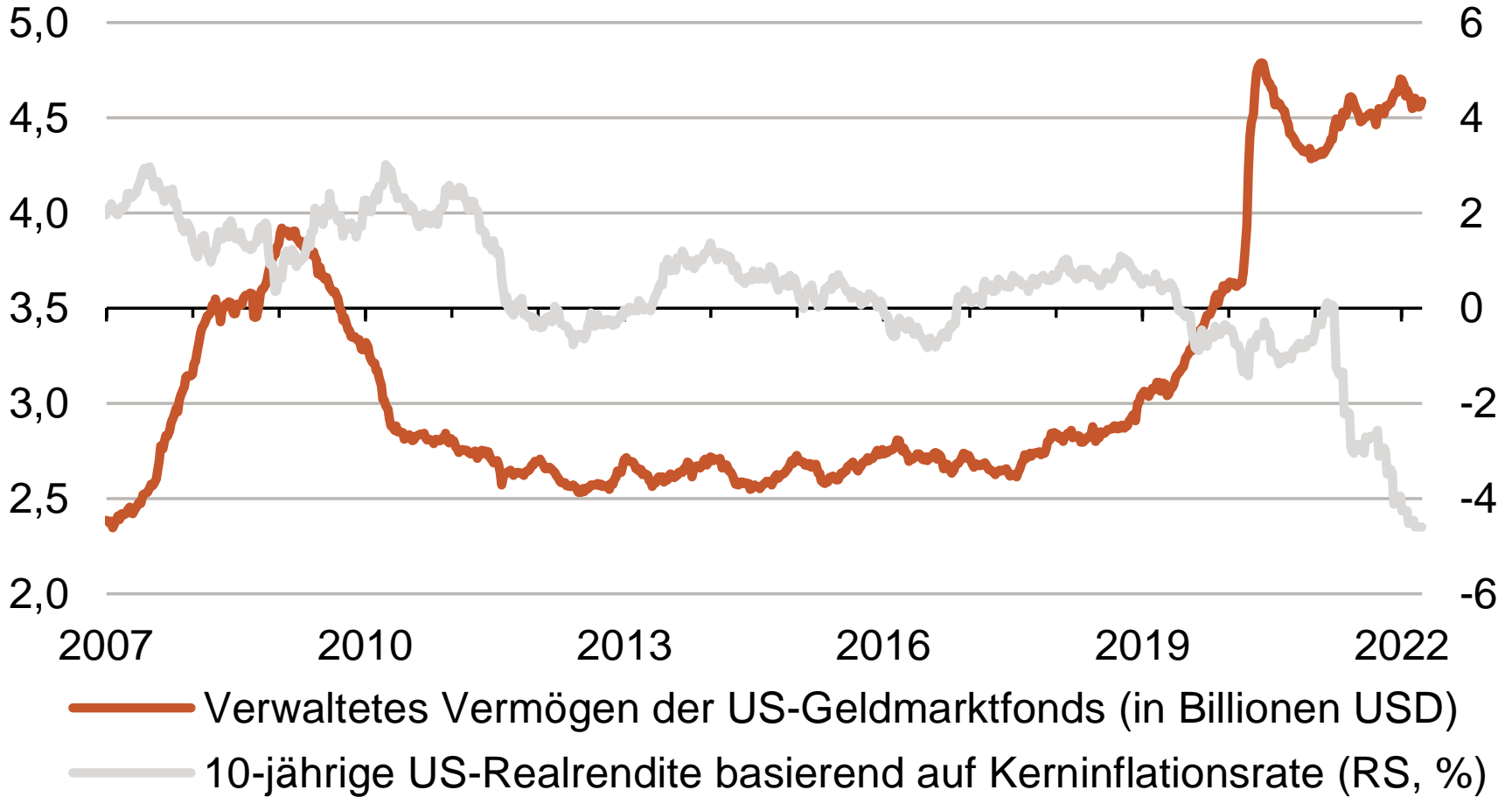
Quelle: Bank of America, eigene Berechnung

Zeitraum: 01.01.2019–30.03.2022

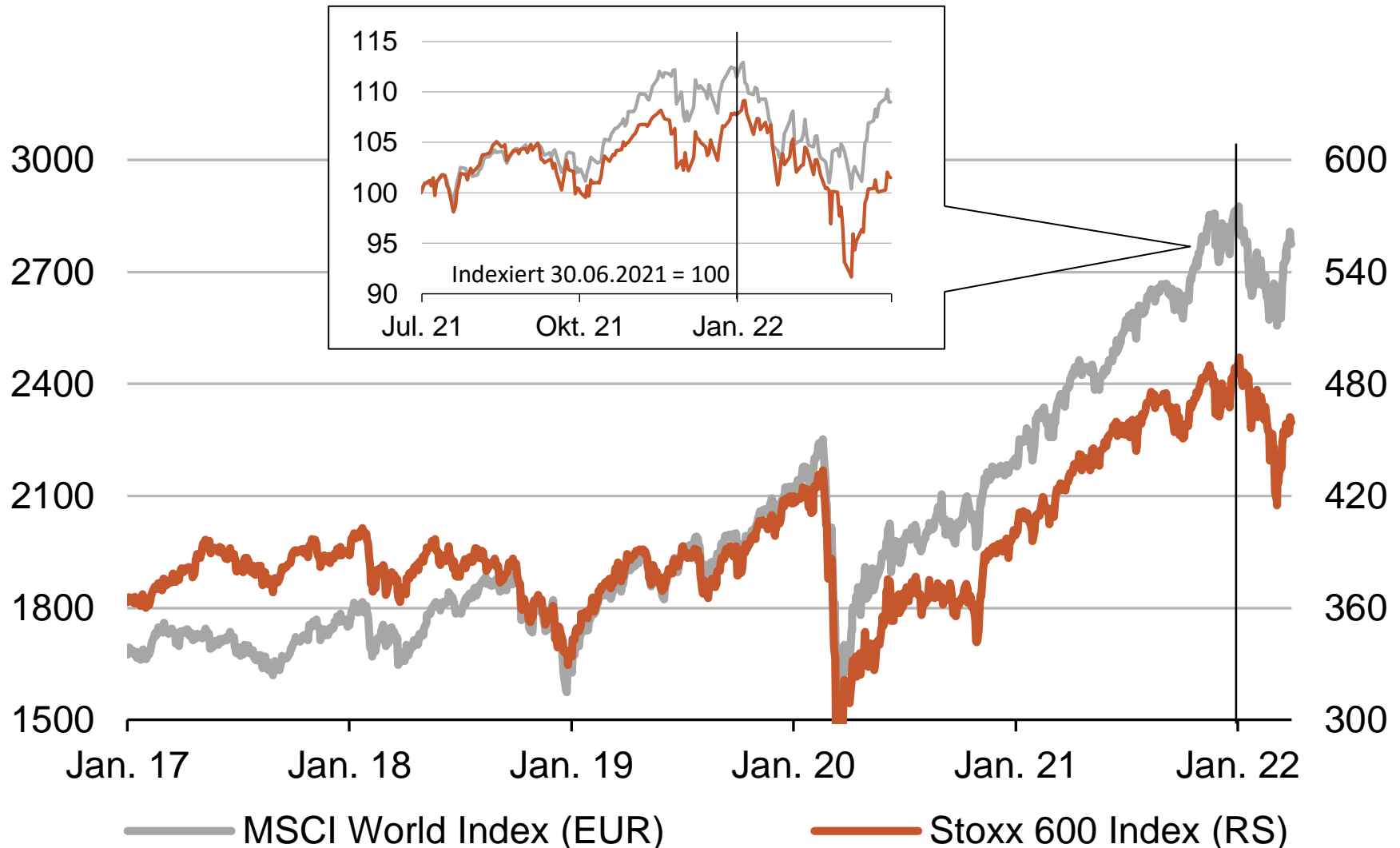


Der Anlagenotstand bleibt hoch!

US-Geldmarktfondsbestände i.H. von 4,6 Billionen USD verlieren rasant Kaufkraft



Die großen Aktienmärkte haben nach 10-20% Korrektur mehr als die Hälfte der Verluste wieder wett gemacht



Quelle: Bloomberg, Berenberg

Hinweis: Die dargestellten historischen Wertentwicklungen stellen keinen verlässlichen Indikator für eine zukünftige Entwicklung dar.

Zeitraum: 01.01.2017 – 31.03.2022

Breite Diversifikation so wichtig wie nie: nur Rohstoffe mit positiven Renditen seit Jahresbeginn; Aktien vor Anleihen

Gesamtrendite der Assetklassen seit Jahresanfang / letzte vier Wochen (% , EUR)

	Seit Jahresanfang (YTD) & 4 Wochen		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	■ YTD (31.12.21 - 31.03.22)	■ 4W (03.03.22 - 31.03.22)	31.03.21	31.03.20	31.03.19	31.03.18	31.03.17
Brent	-0,8	47,6	104,5	80,1	-51,6	10,8	13,6
Industriemetalle		26,1	57,8	43,2	-20,9	6,1	-1,9
Gold		8,8	20,3	1,8	24,1	7,1	-8,3
USD/EUR-Wechselkurs	0,0	2,8	6,0	-5,9	1,7	9,9	-13,5
Euro-Übernachteinlage	-0,1	0,0	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4
Aktien Industrienationen	-2,6	3,7	16,8	43,8	-8,3	14,3	-1,4
EUR Staatsanleihen	-3,5	-2,3	-4,3	1,5	1,5	1,3	1,6
REITs	-3,9	4,0	25,0	19,7	-17,2	24,5	-14,4
Aktien Emerging Markets	-4,4	-2,6	-6,0	47,9	-15,8	1,7	8,4
Globale Wandelanleihen	-4,7	1,8	-2,1	62,6	-6,3	10,8	-6,5
EUR Unternehmensanleihen	-5,4	-1,9	-5,7	8,7	-3,4	2,3	1,7
Aktien Frontier Markets	-5,4	0,7	16,0	30,1	-17,1	-6,6	10,4

Aktien Industrienationen: MSCI World; Aktien Emerging Markets: MSCI Emerging Markets; Aktien Frontier Markets: MSCI Frontier Markets; REITs: MSCI World REITs Index;
 EUR Staatsanleihen: IBOXX Eurozone Sovereign 1-10J TR; EUR Unternehmensanleihen: IBOXX Euro Corporates Overall TR;
 Globale Wandelanleihen: SPDR Convertible Securities ETF; Gold: Gold US Dollar Spot; Brent Rohöl: Bloomberg Brent Crude Subindex TR;
 Industriemetalle: Bloomberg Industrial Metals Subindex TR; Euro-Übernachteinlage: ICE BofA Euro Overnight Deposit Rate Index; USDEUR: Preis von 1 USD in EUR.

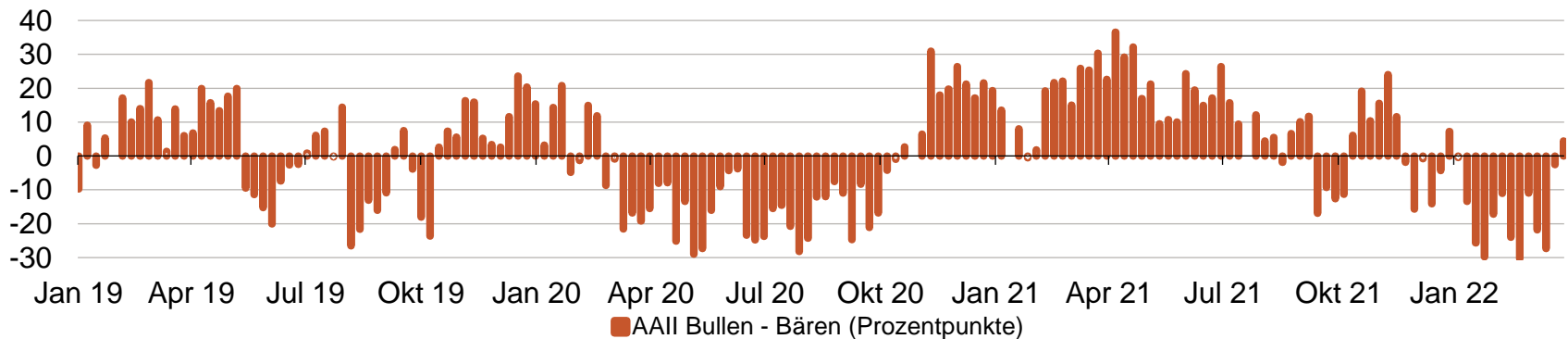
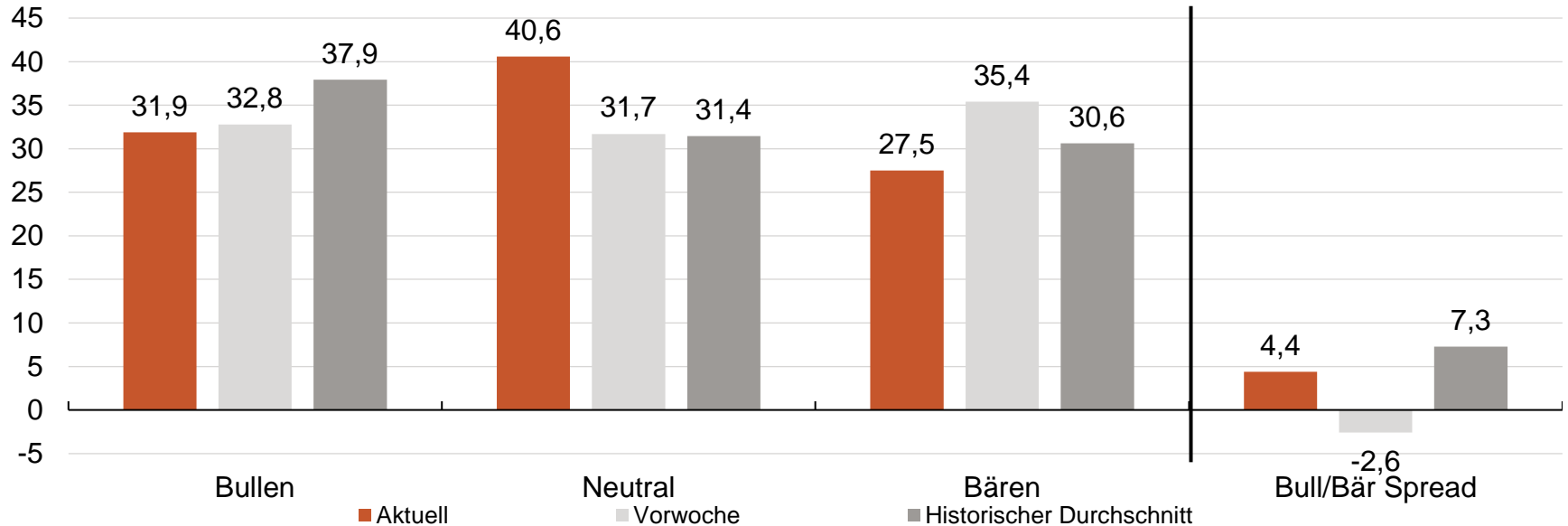
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Hinweis: Die dargestellten historischen Wertentwicklungen stellen keinen verlässlichen Indikator für eine zukünftige Entwicklung dar.

Zeitraum: 31.03.2017 – 31.03.2022

Der starke Pessimismus ist weg, viele Anleger sind unentschieden

AAll Markt Optimisten gegenüber Markt Pessimisten

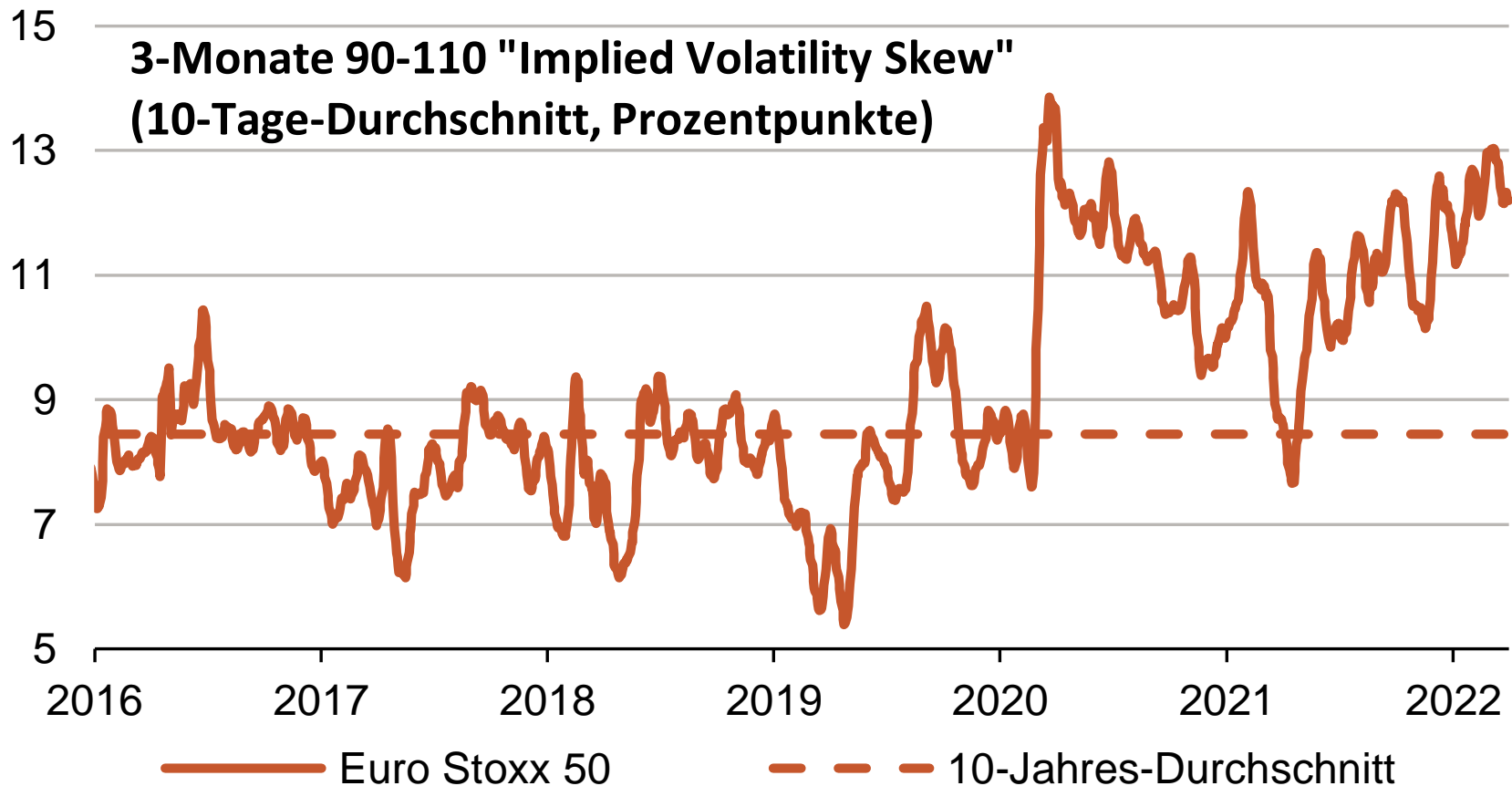


Quelle: Bloomberg, AAll

Zeitraum: 23.07.1987 - 31.03.2022

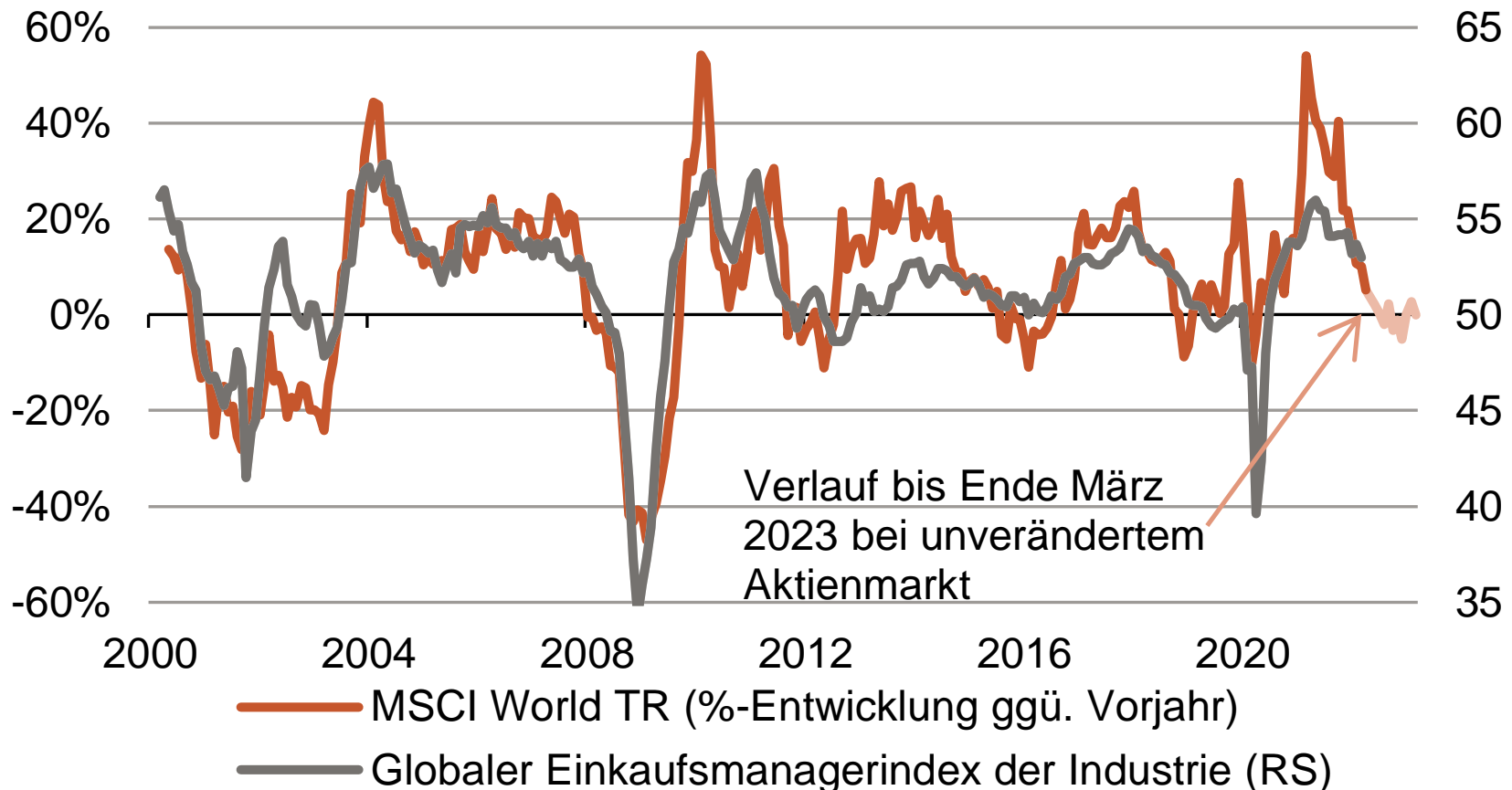
Anleger zahlen aber weiter einen hohen Preis für Absicherung relativ zur Partizipation an Markterholungen

Differenz der impliziten Volatilität von Puts gegenüber Calls. Je höher (niedriger) die Skew, desto vorsichtiger (optimistischer) sind die Marktteilnehmer.



Aktienmarktentwicklung konsistent mit Verfall des globalen Einkaufsmanager Index (Industrie) auf 50

Entwicklung von globalen Aktien ggü. Vorjahr im Vergleich mit dem globalen Einkaufsmanagerindex der Industrie (PMI)



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Hinweis: Die dargestellten historischen Wertentwicklungen stellen keinen verlässlichen Indikator für eine zukünftige Entwicklung dar.

Zeitraum: 01.01.2000–31.03.2023; Stand 31.03.2022

Putins Krieg: mögliche politische Folgen und Ausblick für die Aktienmärkte



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590



Die freie Welt rückt zusammen

- Die Ukrainer verteidigen die frei Welt
- Russland im Niedergang, schneller als die Sowjetunion in den 1980er Jahren
- Putins Freunde haben es schwerer, auch in Frankreich, Italien und Deutschland
- Zusammenhalt von NATO, der EU und der Eurozone gestärkt
- Mehr Militärausgaben
- Noch größere Probleme für China
- Großes Leid und möglicherweise politische Unruhen in ärmeren Ländern, die sich die höheren Preise für Nahrungsmittel weniger leisten können als Europa



Begrenzteres Potenzial für Aktien nach der Erholung – aber kaum Alternativen

Die Märkte hatten auf die hohe Unsicherheit reagiert, haben sich nun aber deutlich erholt. Das Potenzial erscheint nun begrenzter. Das Jahr bleibt anspruchsvoll mit viel Unsicherheit, dem Ende der Zentralbank-Anleihekäufe, Zinserhöhungen und voraussichtlich vorerst negativen Gewinnrevisionen.