



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Markt³ Drescher & Cie Webinar | 8. April 2021

Märkte zwischen Wachstumsenttäuschungen, Reflationshoffnung und Inflationsangst Ausblick auf Wirtschaft und Kapitalmärkte



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 diesem Dokument 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.

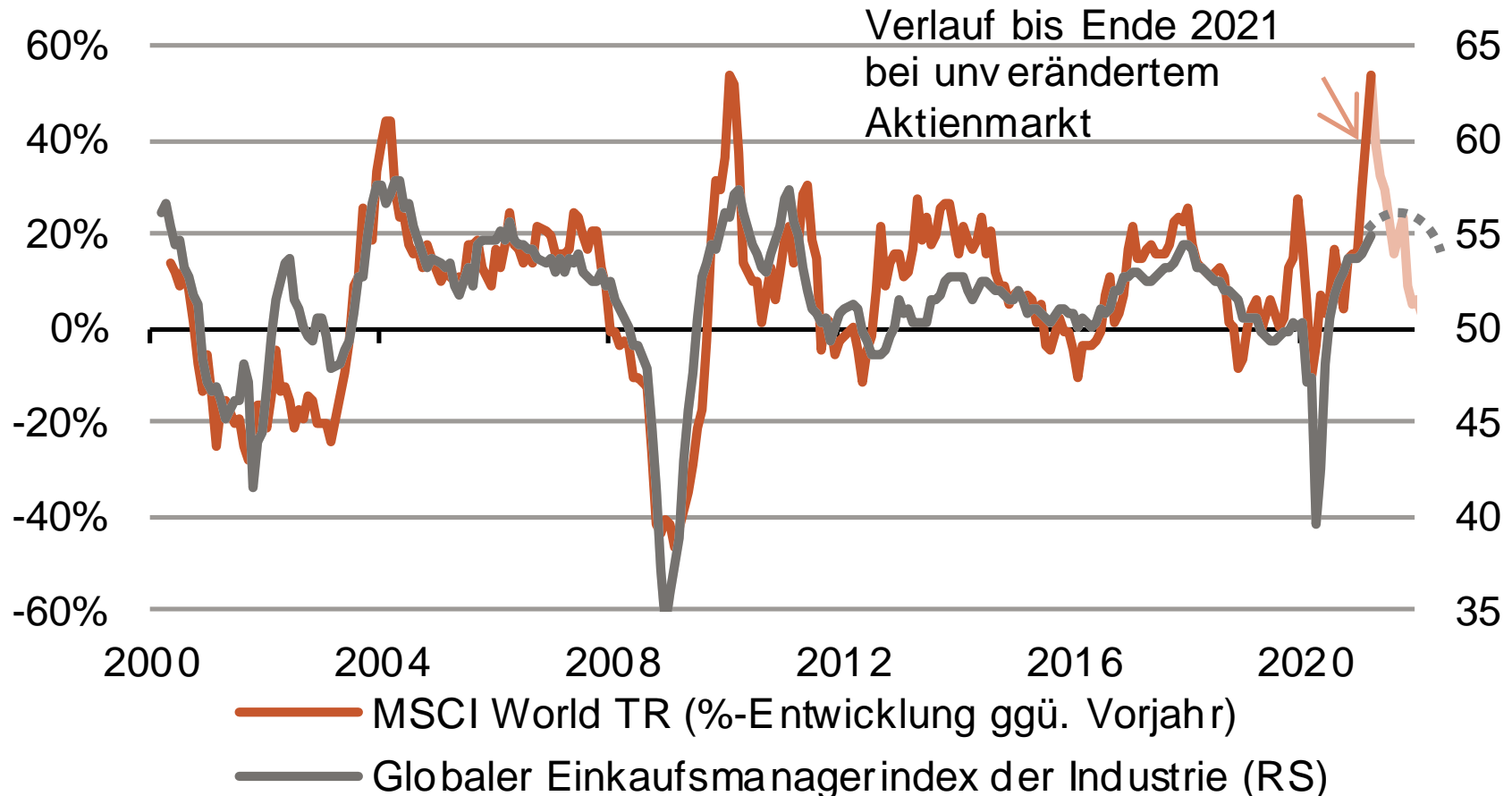
Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. 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 in dieser Information enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen oder allgemein zugänglichen Quellen Dritter und berücksichtigen den unten angegebenen Stand zum Datum der Erstellung. 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.

Stand: 06. April 2021

Ausgangsbasis: Aktienmärkte preisen globale Konjunkturerholung für dieses Jahr weitgehend ein

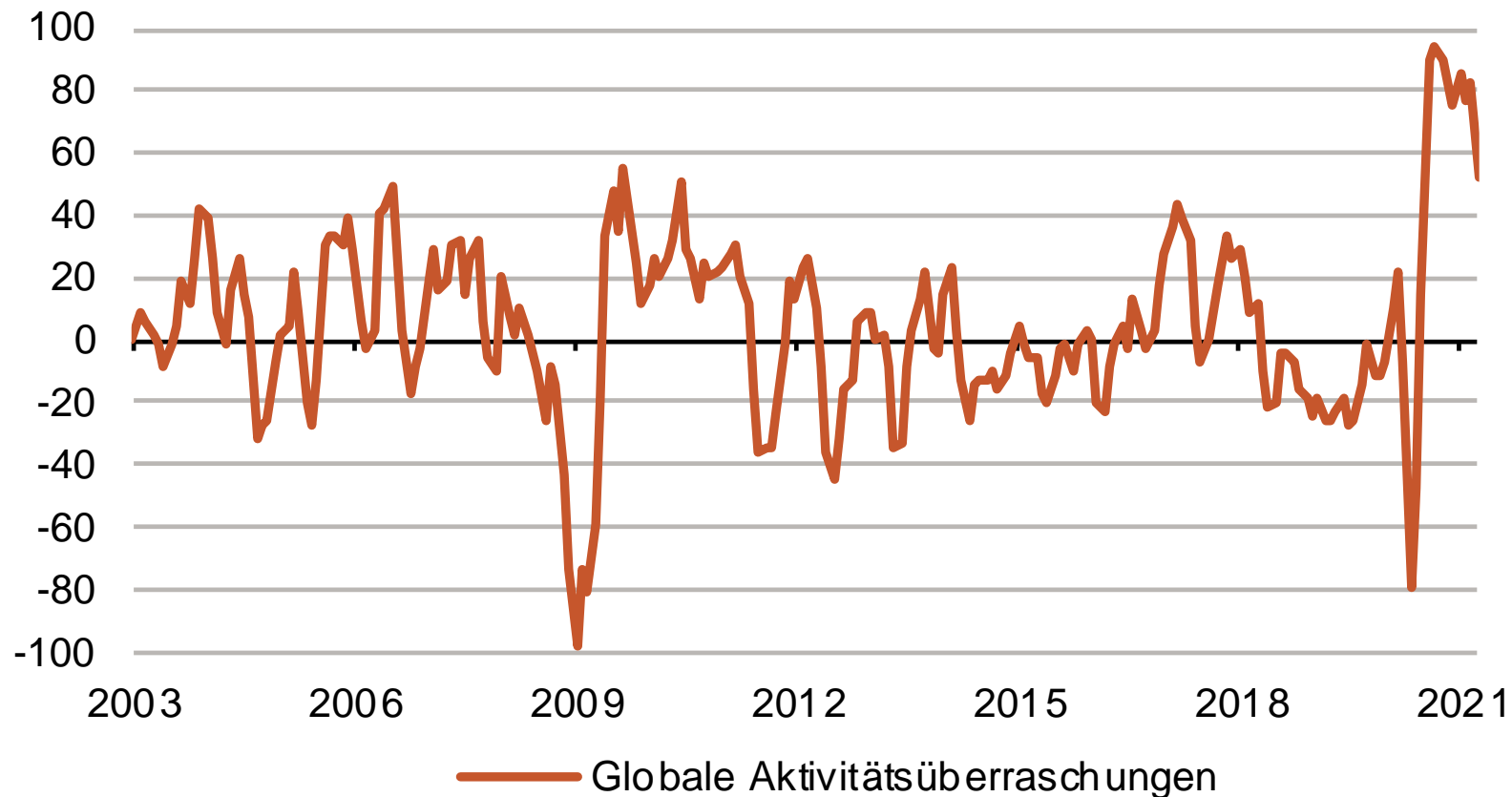
Entwicklung von globalen Aktien ggü. Vorjahr im Vergleich mit dem globalen Einkaufsmanagerindex der Industrie (PMI). PMI nahe 55 über 2021?





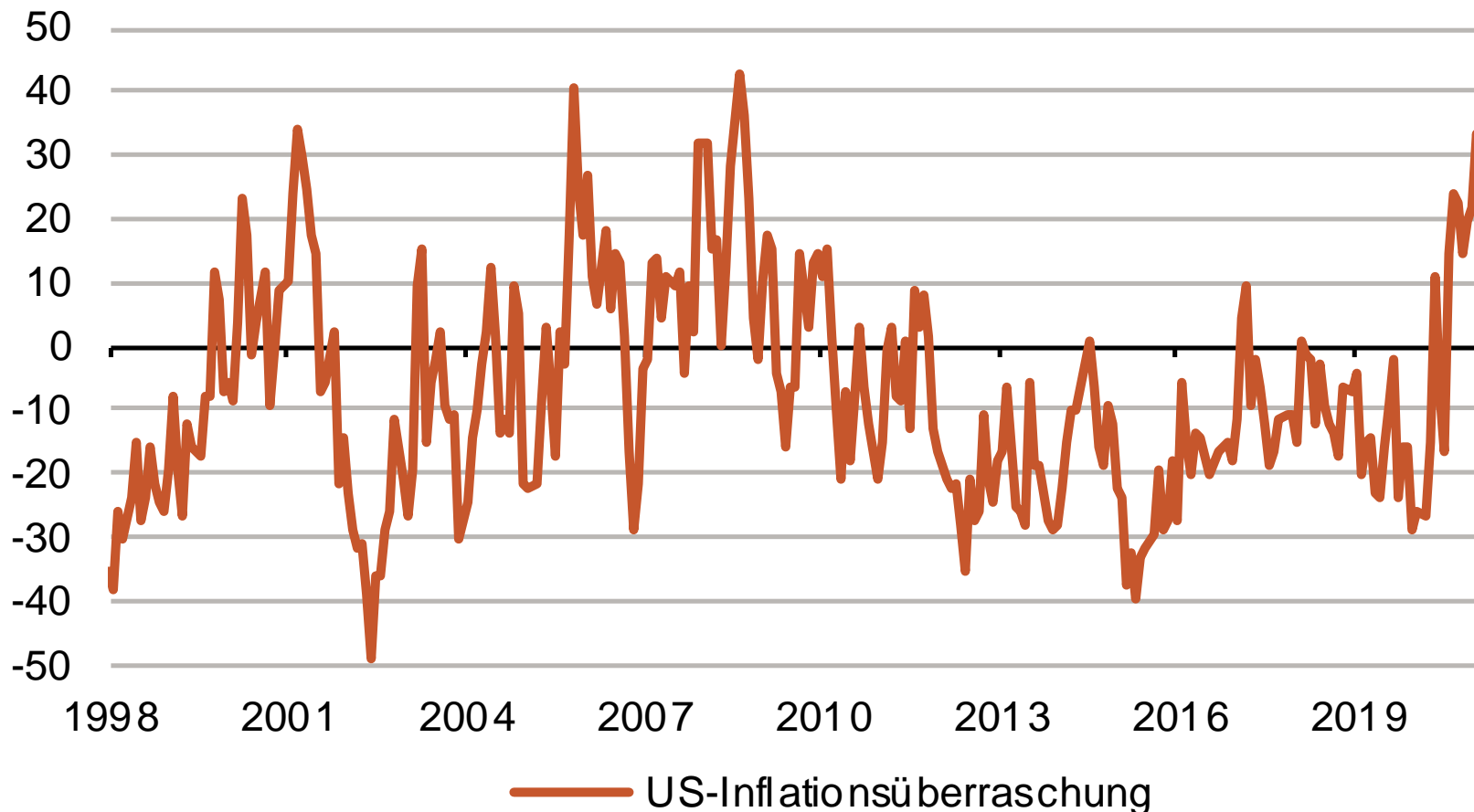
Drohen Wachstumsenttäuschungen in Q2?

Positive Überraschungen dominieren seit 9 Monaten. Mit Ausnahme der Phase nach der Finanzmarktkrise, dauerten solche Phase historisch 6-12 Monate an.



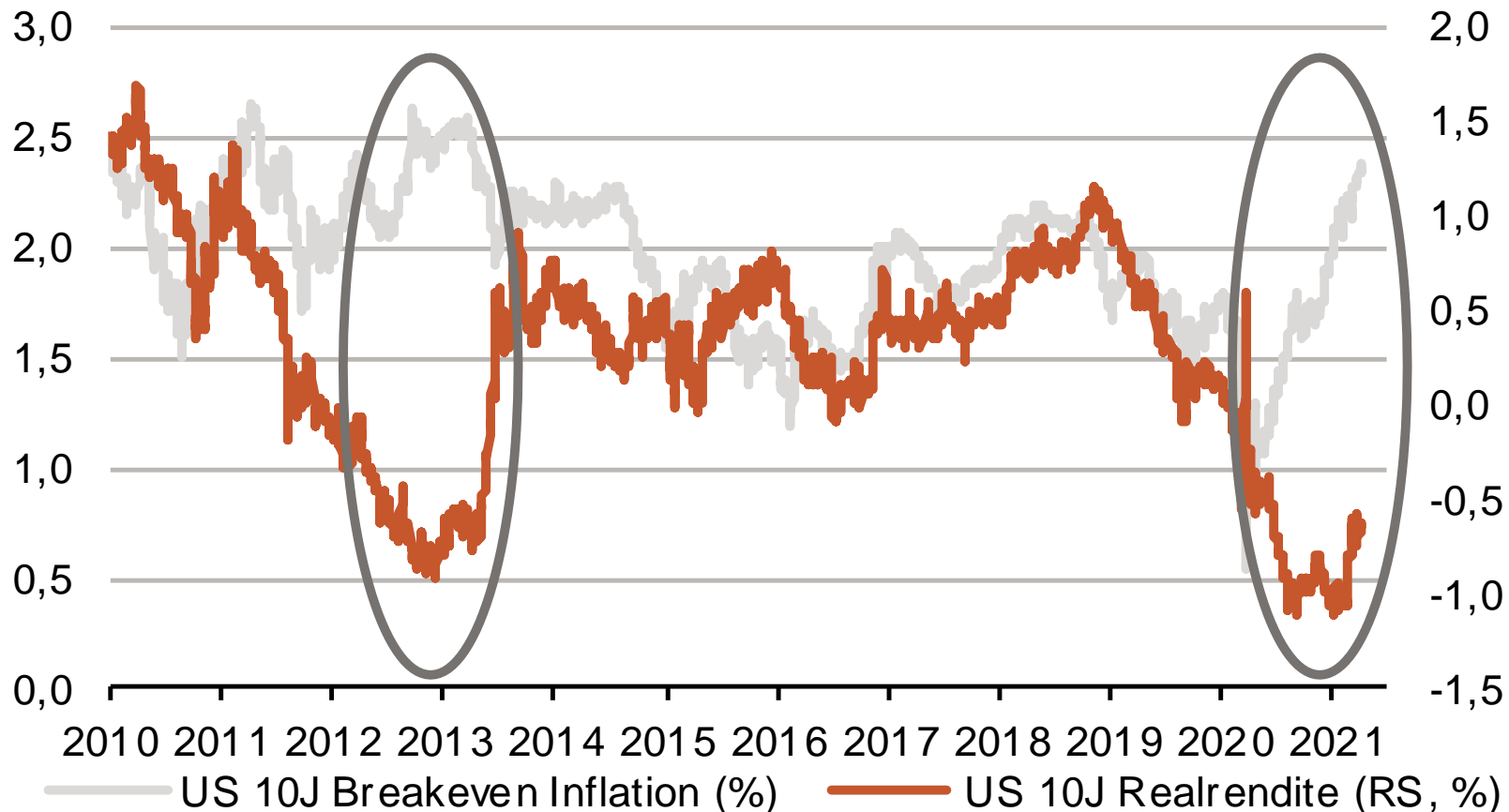
US-Inflationsüberraschungen auf höchstem Niveau seit 2008

Die Citigroup Economic Surprise Indizes sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen über die letzten drei Monate



Von steigenden Inflationserwartungen zu steigenden Realrenditen

In den letzten zwölf Monaten trieben steigende Inflationserwartungen den Anstieg von Anleiherenditen bei zunächst rückläufigen und weiterhin negativen Realrenditen



Inflation dürfte nicht nur kurzfristig, sondern auch mittelfristig wieder zu einem Thema werden

Assetpreis-Inflation

Lockere Geldpolitik führte zu stetig steigenden Assetpreisen



Inflation in der Realwirtschaft

Wirtschaftsaufschwung (H2 2021 – 2022)

Konjunkturerholung, Angebotsknappheit, Nachfrageüberhang, hohe Ersparnisse, expansive Zentralbanken



Basiseffekte (H1 2021)

Rohstoffpreise, CO2, VAT, Warenkorbumstellung, Messprobleme,...

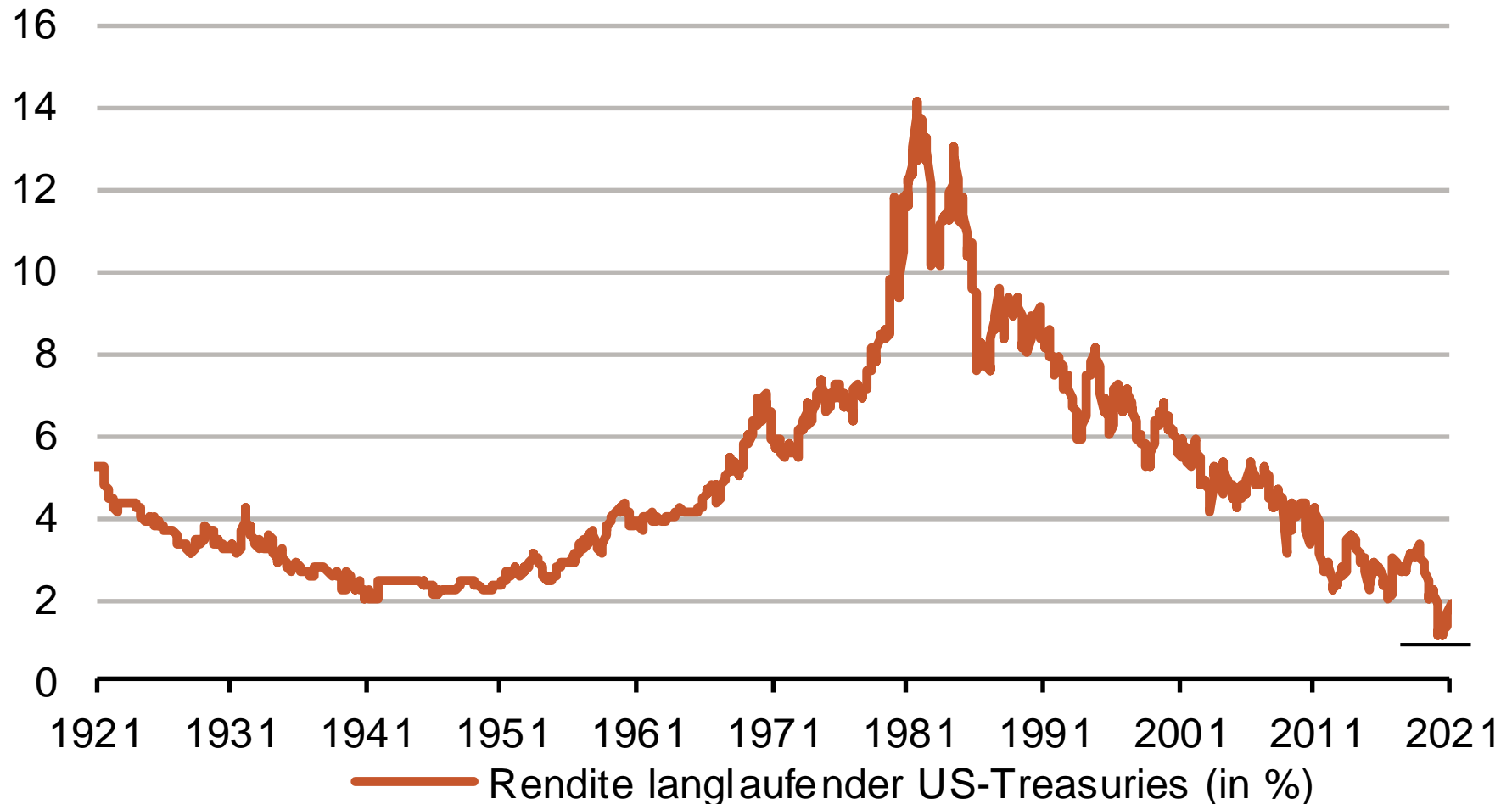


Strukturell (mittel- bis langfristig)

De-Globalisierung, Protektionismus, Fiskalpolitik, Demographie,...

2020 wahrscheinlich säkularer Tiefpunkt für Zinsen und Inflation

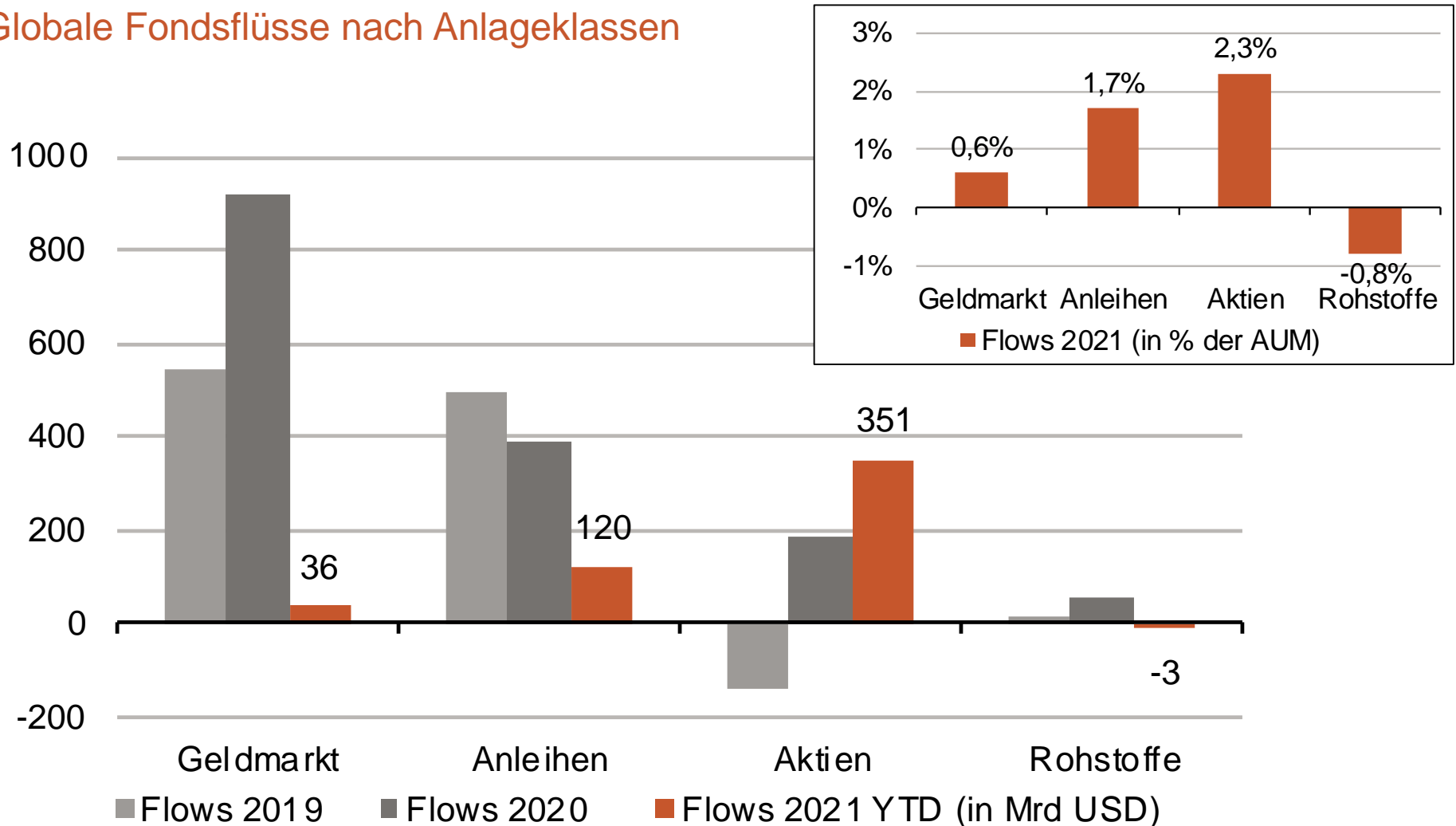
Laufende Rendite langlaufender US-Staatsanleihen





Zuflüsse bei Aktienfonds in Rekordgeschwindigkeit

Globale Fondsflüsse nach Anlageklassen

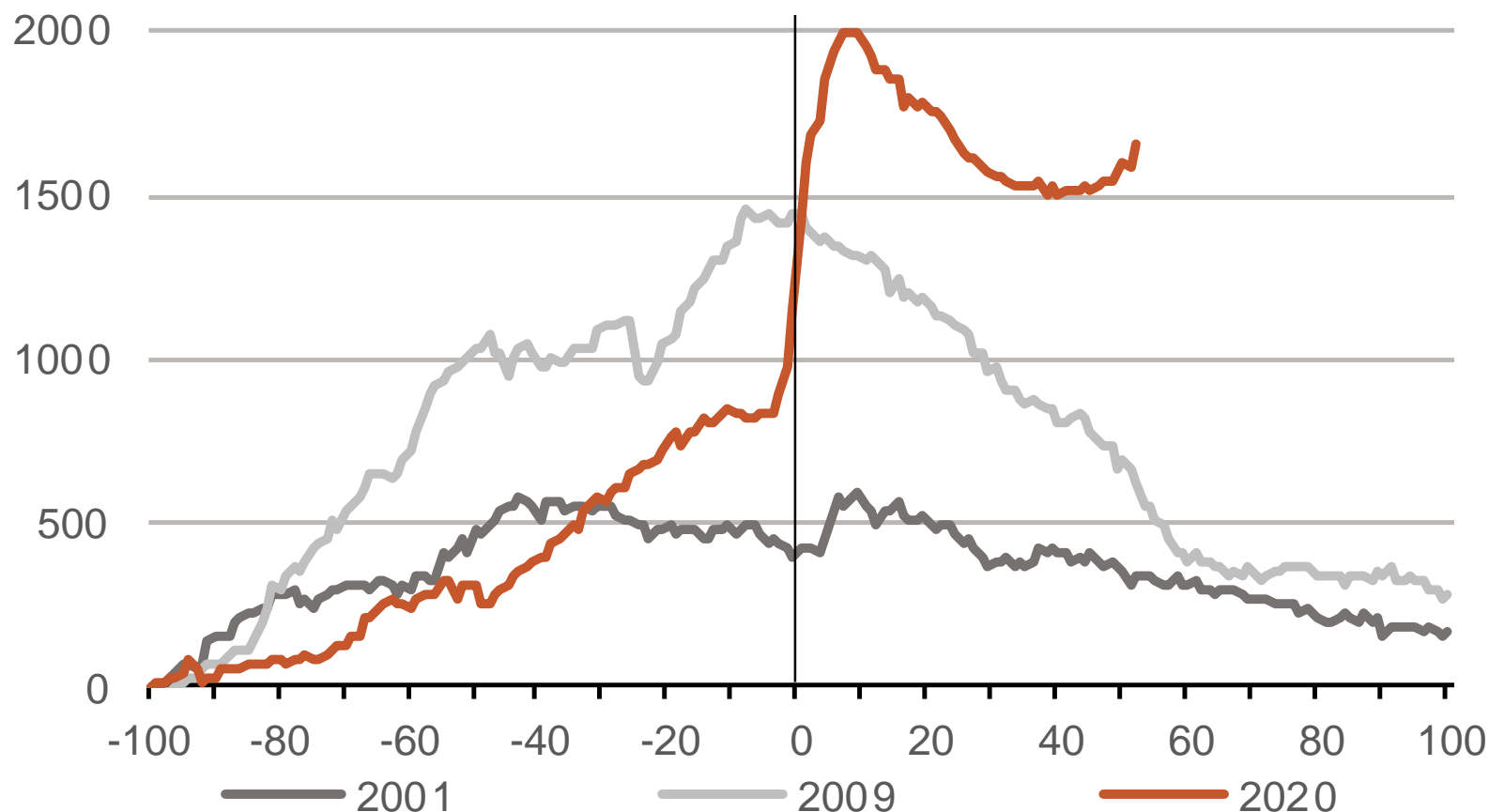


Quelle: Bank of America, eigene Berechnung

Zeitraum: 01.01.2019–24.03.2021

\$4,4 Billionen Trockenes Pulver – Im Vergleich zu früheren Bären- und Bullenmärkten noch viel Reallokationsmasse

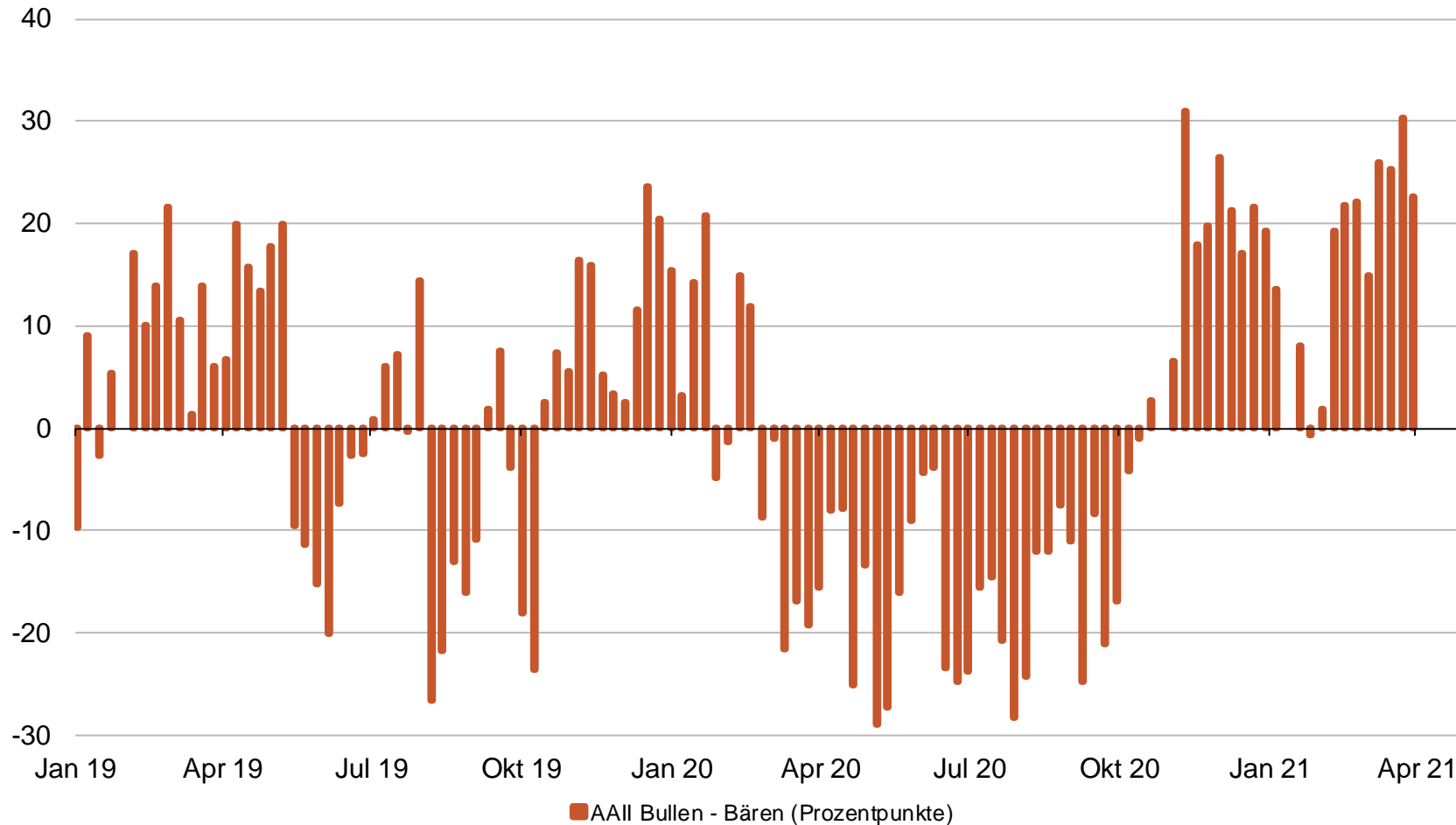
Kumulative US-Geldmarktfondsflüsse (in Mrd. US\$) in den 100 Wochen vor und nach dem Tiefstand des S&P500 Index





Optimismus dominiert seit November, ...

AAll Markt Optimisten gegenüber Markt Pessimisten



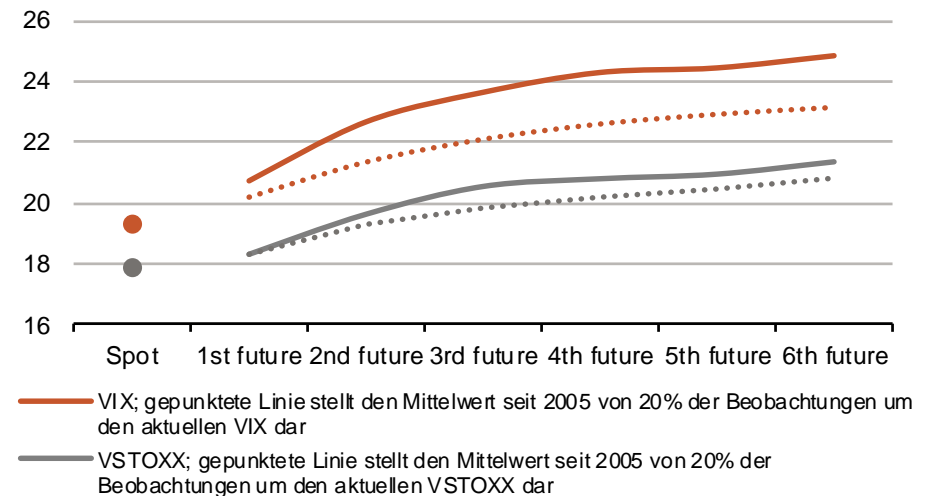
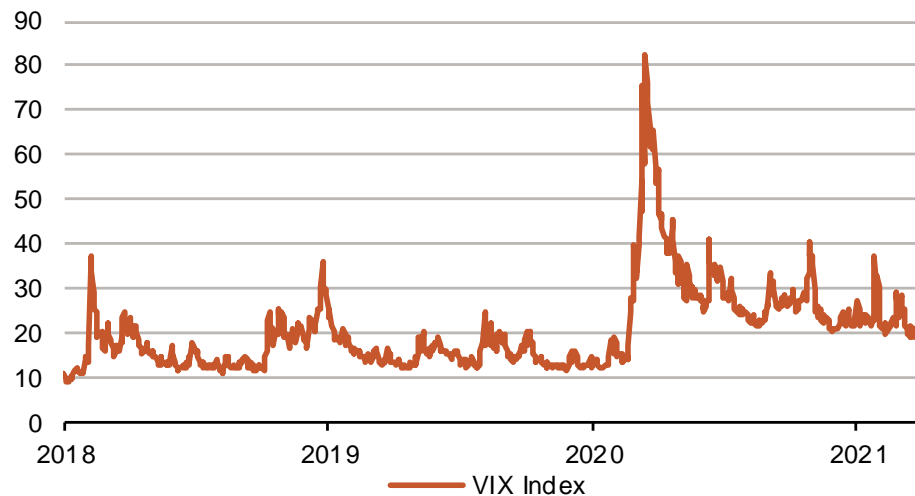
Quelle: AAll, Bloomberg, eigene Berechnung

Zeitraum: 01.01.2019 – 01.04.2021



... Euphorie aber nicht

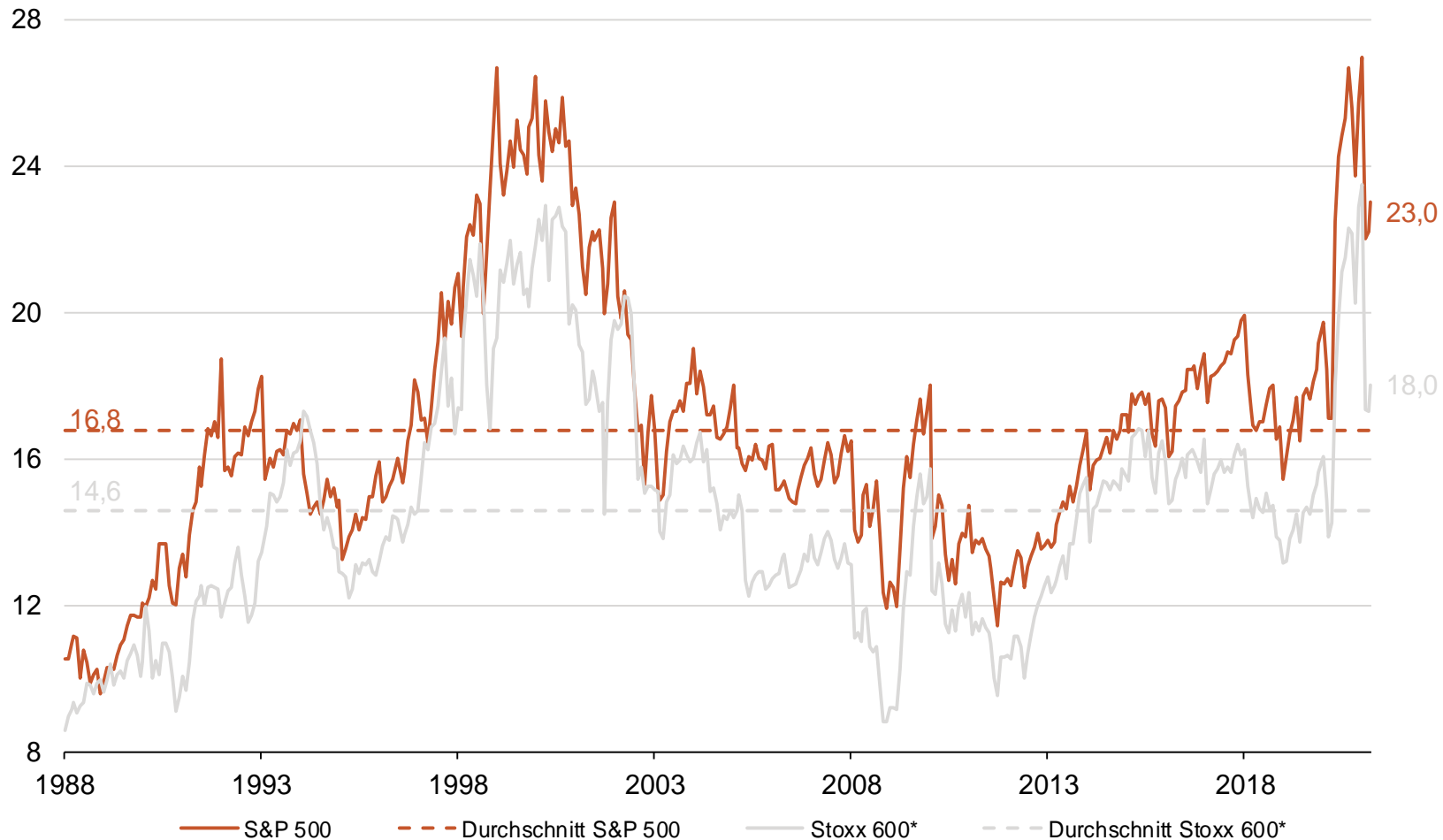
Implizite Aktienvolatilität ist weiterhin erhöht und Volatilitätsfuturekurven sind steiler als normal. Marktteilnehmer erwarten weiterhin ein schwankungsreiches Umfeld



Gewinnerwartungen steigen stärker als die Aktienkurse, Bewertungen beginnen sich etwas zu normalisieren



Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien auf Basis der





Realitätscheck

Auf die Hoffnung eines starken Konjunkturaufschwungs muss nun das Wachstum folgen. Für stabile Märkte darf dies weder zu schwach noch zu stark sein.



Inflationssorgen

Die Themen Inflation, Anleiherenditen und Zentralbankreaktion werden die Märkte auch in den Sommer hinein dominieren. Realzinsen dürften weiter anziehen.



Vermindertes Tempo

Wächst die Befürchtung, dass die Zentralbanken den Fuß vom Gas nehmen, werden dies auch die Anleger tun. Wir bleiben mittelfristig konstruktiv, erwarten aber weitere deutliche Marktschwankungen in den Sommer hinein.