

## Marktsignale



### Konjunktur

Die weltweite Erholung nach dem Lockdown hält weiter an.



### Zinsen

Die Notenbanken bleiben bei ihrer lockeren Geldpolitik.



### Bewertung

Trotz hoher Kursgewinne: Europa ist noch nicht zu teuer.



### Politik

Das bessere Verhältnis zu den USA sorgt für Erleichterung.

## Indizes seit Jahresanfang

DAX	14,0%
Euro Stoxx 50	15,5%
Dow Jones	14,5%
Nasdaq Composite	15,1%
Nikkei 225	1,4%
Euro in US-\$	-3,3%
Umlaufrendite	0,07 Bp.
Gold	-4,9%
Öl (WTI)	48,7%

(Stand: 26.7.2021)

## VDAX und DAX seit Juli 2020



Die Volatilität stieg zuletzt wieder. Vor einem Jahr lag sie aber viel höher – und der DAX noch bei unter 12.500 Punkten.

## Weiter aufwärts – aber etwas holpriger

So ein erfolgreiches Halbjahr gab es an den Kapitalmärkten schon lange nicht mehr. Nahezu alle großen Indizes verbuchten mehrjährige Hochs oder sogar neue Rekordstände. Und es spricht nichts dagegen, dass es in den kommenden Monaten – wenn auch etwas holpriger – weiter aufwärts geht. Für diese positive Entwicklung gab und gibt es nach wie vor zwei Treiber: das konjunkturelle Wachstum und die hohe Liquidität.

### Stärkste Konjunkturerholung seit 80 Jahren

So bleiben die Volkswirtschaften nach dem pandemiebedingten Lockdown weiter auf Erholungskurs. Die Weltbank rechnet in den USA mit einem Wachstum von 6,8 Prozent, in der Euro-Zone mit einem Plus von 4,2 Prozent. Die gesamte Weltwirtschaft wird laut Weltbank in diesem Jahr um 5,6 Prozent zulegen können – das wäre die stärkste Erholung nach einer Rezession seit 80 Jahren. Das alles treibt die Unternehmensgewinne und sorgt weiterhin für viel Kursphantasie an den Aktienmärkten.

Die anhaltend starke wirtschaftliche Erholung sorgt derzeit zwar tendenziell für steigende Preise, doch ein richtiges Inflationsgespenst wird daraus nicht. Die Effekte des starken Ölpreisanstiegs, der Einführung der CO<sub>2</sub>-Steuer, der Rückkehr zur Mehrwertsteuer von 19 Prozent und der Lockdown-bedingten Ausfälle in den globalen Lieferketten dürften in den kommenden Monaten wieder an Bedeutung verlieren.

### Die Aktienmärkte schwimmen weiter im Geld

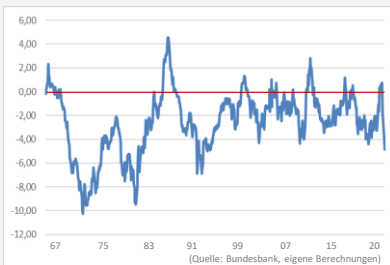
Daher haben die Notenbanken dies- und jenseits des Atlantiks keinen Grund, in absehbarer Zeit auf die geldpolitische Bremse zu treten und ihre Politik des „quantitative easing“ zu beenden. Die hohe, weltweite Liquidität wird also weiter die Börsen fluten, denn den institutionellen Investoren geht es wie so vielen Privatsparern: Wohin mit dem Geld, wenn es keine Zinsen bringt? In Ermangelung rentabler Alternativen fließt das internationale Kapital weiter in die Aktienmärkte und nährt die Liquiditätshausse.

Allerdings dürfte es in den kommenden Monaten an den Börsen ein wenig turbulenter werden. Angesichts des Wettrennens zwischen der sich rasant verbreitenden Delta-Variante des Corona-Virus und den weltweiten Impfstrengungen steigt die Volatilität wieder an (siehe VDAX-Grafik links). Wenn sich ein erneuter, kompletter Lockdown wie im Frühjahr wiederholen sollte, würde das die Kursperspektiven für die kommenden Monate erheblich eintrüben.

### Robustes Gewinnwachstum erfüllt die Erwartungen

Trotz der kräftigen Kursanstiege der vergangenen Monate sind die Märkte noch nicht überhitzt. Einerseits liegt zwar das Kurs-Gewinn-Verhältnis etwa des DAX oder des Dow Jones aktuell nahe langjähriger Durchschnittswerte. Andererseits deuten die Gewinnprognosen der Analysten – insbesondere für Europa – darauf hin, dass die Unternehmen die hochgesteckten Erwartungen der Börsen in den kommenden Monaten erfüllen können. Anleger müssen daher nicht nervös werden, sondern Rücksetzer für Neuengagements nutzen.

## Realverzinsung seit 1967



*Laut Bundesbank lag der Realzins in Deutschland seit Beginn der Erhebungen 1967 die meiste Zeit im Minus.*

## Schlusswort

**Die Börse reagiert gerade einmal zu zehn Prozent auf Fakten. Alles andere ist Psychologie.**

*(André Kostolany)*

## Quarterly-Special – Geldentwertung nimmt Fahrt auf

Sparbuch- und Festgeld-Liebhaber haben es nicht leicht. Seit Jahren bekommen sie auf ihre Einlagen kaum bis keine Zinsen, und nun ziehen auch noch die Inflationsraten an. Wenn aber der Teuerung keine Zinserträge entgegengesetzt werden können, wird das Ersparte auf dem Bankkonto unaufhaltsam weniger wert.

### 22 Milliarden Euro Wertverlust seit Jahresanfang

Wie aus dem quartalsweise erscheinenden comdirect Realzins-Radar hervorgeht, haben die Spareinlagen der Deutschen im ersten Halbjahr 2021 über 22 Milliarden Euro an Wert verloren – pro Kopf sind das 269 Euro. Der Grund ist die nach Ende der Mehrwertsteuersenkung im zweiten Halbjahr 2020 und der Einführung der CO2-Steuer wieder gestiegene Teuerungsrate. Im zweiten Quartal lag diese durchschnittlich bei 2,29 Prozent. Das ist der höchste Inflationswert seit mehr als zehn Jahren. Gleichzeitig liegen die Zinssätze für Tages- und Festgelder, Girokonten und Spareinlagen bei rund 0,1 Prozent und damit im Vergleich zu den beiden Vorquartalen unverändert auf historischem Tiefstand.

Daraus ergibt sich ein Realzins von minus 2,19 Prozent. Das ist der mit Abstand niedrigste Wert seit Beginn der comdirect-Untersuchung im Jahr 2003. Eine negative Realverzinsung ist aber eigentlich nichts Ungewöhnliches. Selbst bei nominal höheren Zinssätzen verloren Sparer in der Vergangenheit Geld, wenn die Inflationsraten eben noch höher lagen. Laut Bundesbank verharrte die Realverzinsung seit ersten Erhebungen 1967 sogar die meiste Zeit im negativen Bereich (siehe Grafik links).

### Realzins so niedrig wie vor fast 50 Jahren

Neu ist jedoch die Geschwindigkeit, mit der die Teuerung zur Geldentwertung führt. Nur im Rekordtief 1973 lag die reale Verzinsung mit minus 2,7 Prozent noch tiefer wie derzeit. Empfehlenswert ist es daher, das Kapital in Sachwerte wie etwa Aktienfonds zu investieren. Wenn die jährlichen Renditen des so angelegten Kapitals wenigstens die Inflationsraten erwirtschaften, vermeiden Anleger die inflationsbedingte Geldentwertung.

Die Chancen, mit Aktienfonds langfristig attraktive Renditen zu erzielen, stehen gut. Laut aktueller Statistik des Branchenverbands BVI verzeichnen Fonds, die sich auf heimische Aktien konzentrieren, im Zehn-Jahres-Zeitraum eine durchschnittliche Jahresrendite von 7,5 Prozent. Aktienfonds, die international anlegen, erreichten sogar eine entsprechende Rendite von 8,8 Prozent pro Jahr. Die durchschnittlichen jährlichen Inflationsraten betragen in diesem Zeitraum dagegen nur 1,4 Prozent.

#### Rechtlicher Hinweis und Impressum:

Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die bereitgestellten Informationen dienen vielmehr Werbezwecken. Sie sollten, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, geeigneten und fachkundigen Rat einholen. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die die Redaktion als zuverlässig erachtet.  
JDC Quarterly wird herausgegeben von der Jung, DMS & Cie. AG, Widenmayerstraße 36, 80538 München, Telefon: 0611 3353-500, [www.jungdms.de](http://www.jungdms.de), [info@jungdms.de](mailto:info@jungdms.de), Vorstand Dr. Sebastian Grabmaier (Vorstandsvorsitzender), Ralph Konrad, Stefan Bachmann