KAPITALMARKT-BERICHT Q2/2022

DOMUS

ÜBERBLICK

ÜBERBLICK 2
ALLGEMEIN 3
AKTIEN 4
ANLEIHEN 5
ROHSTOFFPREISE 6
IMMOBILIEN 7
DEVISEN 8

ALLGEMEIN

Im zweiten Quartal 2022 trübten sehr hohe Teuerungsraten in vielen Weltregionen wie auch Lieferunterbrechungen unterschiedlicher Art den Ausblick auf die Weltwirtschaft. Die No-Covid-Strategie Chinas sorgte im abgelaufenen Quartal für Stockungen und Staus beim Warenhandel. Der sich in die Länge ziehende Krieg in der Ukraine bewirkte Drosselungen, Unterbrechungen, Abkopplungen sowie Umorientierungen vor allem bei Rohstofflieferungen.

Jedoch war die Inflation bereits vor dem Ukrainekrieg sehr hoch. Als einen der gegenwärtigen Hauptinflationstreiber wird die Fiskalstimuli zur Milderung der Corona- Krise gesehen. In den USA lag die Inflation im Mai bei 8,6%, im Euroraum bei 8,1%, im Vereinigten Königreich bei 9,0%. Doch gab es Ausnahmen: In der Schweiz lag die Inflation, trotz kontinuierlich verteuerten Preisen im Mai bei lediglich 2,9%.

Für Japan bedeuteten die zuletzt erreichten 2,8% ebenfalls einen kräftigen Anstieg. Aufgrund der sehr hohen Produzentenpreise, die sich verzögert in erhöhten Verbraucherpreisen niederschlagen werden, erwartet man derzeit keine schnelle Normalisierung. Die meisten Notenbanken reagierten auf die permanente Teuerung, die US-amerikanische Fed, die gegen Ende des zweiten Quartals eine Beschleunigung ihres Zinswende-Kurses ankündigte, ungleich beherzter als die EZB.

Hohe Inflation, steigende Zinsen und der gegenwärtige Ukrainekrieg wirken sich negativ auf das Wirtschaftswachstum bzw. diesbezügliche Erwartungen aus. Teuerung senkt die Reallöhne und bremst den privaten Konsum. Steigende Zinsen dämpfen im Verein mit fallenden Bewertungen an den Vermögensmärkten die Konjunktur.

AKTIEN

Die globalen Aktienmärkte befanden sich in einem Umfeld mit einem kriegerischen Konflikt in Europa, hoher Inflation und der eingeleiteten Zinswende der Notenbanken wie im ersten so auch im zweiten Quartal im Rückwärtsgang.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften brachen die Aktienindizes kräftiger ein als in Schwellenländern. Der US-lastige MSCI World Index verlor in der ersten Quartalshälfte deutlich und dann wieder im Juni. Der heterogenere MSCI Emerging Markets Index gab ebenfalls bis Mitte Mai kräftig nach, die Verlustphase im Juni war jedoch bedeutend schwächer.

In der Gruppe der fortgeschrittenen Länder, die der Nordatlantik verbindet, waren die Quartalsverluste grob betrachtet ähnlich: Die meisten MSCI-Indizes (Large und Mid Caps) dieser Länder verbuchten von Anfang April bis Ende Juni Verluste im zweistelligen Bereich (in USD). Nur wenige Länderindizes endeten mit einem einstelligen Minus.

Betrachtet man das gesamte erste Halbjahr, dann waren Einbußen zwischen 20 und 30% am häufigsten. Die Performance der MSCI-Indizes in Schwellenländern war noch heterogener. In Osteuropa bspw. büßte der Index (EM Eastern Europe) fast 24% ein. Der MSCI China verlor dagegen nur etwas mehr als 12% im ersten Halbjahr.

ANLEIHEN

Die Tendenz steigender Zinsen hielt auch im zweiten Quartal weiter an. Der Unterschied zu den ersten drei Monaten dieses Jahres: Der Bremsdruck wird deutlich erhöht. Die amerikanische Notenbank Fed, so erwarten es die Märkte nun, wird die Leitzinsen auf mindestens 3,0% anheben. Die energischen Zinsschritte zeigen am Markt Wirkung.

Die Inflationserwartungen in den USA bleiben eher moderat trotz der jüngsten Preissteigerungsraten von 8,6%. In Europa hat die EZB das Ende der Ankaufsprogramme für Staatsanleihen verkündet und für die Zinsen eine Anhebung auf 0,25% in Aussicht gestellt.

Weltweit stiegen die Renditen im zweiten Quartal über die meisten Märkte hinweg deutlich an. US-Zehnjährige rentierten zum Quartalsende mit Werten um 3%. Die durchschnittliche Rendite für deutsche Staatsanleihen stellt sich zum Quartalsende auf Werte um 1,5% ein. Bei Inflationsraten von aktuell rund 8% ist das jedoch immer noch ein negativer Wert.

Aufgrund hoher Korrelation zwischen Unternehmensanleihen und dem Aktienmarkt fielen die Kurse dieser Assetklasse überproportional stark – verstärkt wurde diese Wirkung durch die Ausweitung der Spreads.

ROHSTOFFPREISE

Im zweiten Quartal standen Knappheiten bei fossilen Energie- und Agrarrohstoffen besonders im Fokus von Öffentlichkeit und Politik. Am Rohstoffindex G&P GSCI und dessen Teilindizies lassen sich Trends gut nachvollziehen. Der GSCI setzte im zweiten Quartal die Aufwärtsdynamik zunächst weiter fort, gab jedoch im Juni, entscheidend beeinflusst durch die Energierohstoffe, kräftig nach. Der Grund hierfür lag an der gestiegenen Wahrscheinlichkeit einer Rezession.

Der Teilindex GSCI Energy legte im Quartal um 6% zu, auch weil sich der steigende Trend im Juni umkehrte. Das galt insbesondere für den Erdgaspreis, etwas abgeschwächter auch für die Ölpreise.

Die Industriemetalle reflektierten die in den letzten drei Monaten sich weiter eintrübenden Wachstumserwartungen. Im Quartal verlor der GSCI Industrial Metals 26%; Kupfer, Aluminium, Zink und Blei verbilligten sich deutlich.

Der Edelmetall-Index, GSCI Precious Metals, welcher Gold und Silber erfasst, büßte im Quartal 8% ein. Der Goldpreis verlor über das gesamte Quartal ungefähr 6% und war somit Ende Juni fast auf Neujahrsniveau. Silber verbilligte sich im Quartal um rund 17%, bezogen auf den Jahresanfang um 11%. Der Preistrend der Industrie-Edelmetalle Platin und Palladium zeigte im Quartal gleichfalls nach unten.

IMMOBILIEN

Der globale Index S&P Global REIT (USD) unterschied sich im zweiten Quartal 2022 hinsichtlich der Kursentwicklung kaum vom MSCI-World-Index. Beide verloren in ungefähr gleicher Größenordnung.

Interessanter dürften aber die im Quartalsverlauf massiv veränderten Einschätzungen von Immobilienexperten sein – zumindest in Deutschland. Die Ende Juni veröffentlichte vierteljährliche Befragung des Instituts der deutschen Wirtschaft zum Immobilienklima unter Entscheidern förderte einen massiven Stimmungseinbruch in allen Immobiliensegmenten zu Tage.

Die veränderten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen schlugen sich zum einen vor allem in steigenden Kreditzinsen nieder und zum anderen verteuerten sich die Baupreise stark. Die Autoren der Befragung resümieren: „Vieles deutet darauf hin, dass der Markt in eine Abschwung Phase eintritt und damit ein neuer Immobilienzyklus eingeläutet wird.“

DEVISEN

Ein stetiger Zufluss an schlechten Nachrichten hat im abgelaufenen Quartal die Trends auf den Devisenmärkten bestätigt. Das Leitwährungspaar EUR/USD notierte zum Quartalsende bei 1,05 USD, drei Monate zuvor waren es etwa 4% mehr gewesen.

Die US-Währung zeigt insbesondere durch die energischen Zinsschritte der Fed Stärke. Dass der Dollar seine Position als globaler Wertanker auch in inflationären Zeiten bestätigt, sieht man auch an der relativ schwachen Entwicklung des Goldes und der noch schwächeren Entwicklung der Kryptowährungen.

Für den Euro spricht immerhin, dass Christine Lagarde das Ende der Aufkaufprogramme für Staatsanleihen verkündet hat. Mit Spannung verfolgten Marktteilnehmer die Entwicklung einiger im Fokus stehender Währungen. Dazu gehört u. a. auch der russische Rubel, der im zweiten Quartal allen Unkenrufen und Kriegen zum Trotz stark an Wert gewonnen hat.

DOMUS AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft
Lentzeallee 107 14195 Berlin www.domus-ag.net

Ihr Ansprechpartner
Prof. Dr. Klaus-Peter Hillebrand
Vorstandsvorsitzender, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwalt
hillebrand@domus-ag.net