



Rückblick: Aktien gewinnen den fünften Monat in Folge hinzu

Im Juni erreichten die globalen Aktienmärkte mit einem Plus von +1,3% (in USD) ein neues Rekordhoch. Globale Investment-Grade-Anleihen stiegen um +0,4% (in USD).

- Die meisten Risikoanlagen erzielten Gewinne, auch Technologieaktien erholten sich.
- Die US-Notenbank Fed zieht ihre erwartete(n) Zinserhöhung(en) auf 2023 vor.
- Einige Öffnungen pausieren wegen der Delta Variante; Impfungen werden fortgesetzt.

Die internationalen Aktienmärkte setzten ihren Aufwärtstrend fort und erreichten neue Höchststände, während die Volatilität gering blieb. Die Anhebung der Unternehmensgewinnsschätzungen unterstützte den Markt und Anleger verdrängten einen erneuten Anstieg der weltweiten Covid-19-Fälle, insbesondere in Großbritannien und Asien. Die Rhetorik der Zentralbanken wurde optimistischer und die Fed hob ihren Inflationsausblick sowie die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung bis 2023 an. Unterdessen einigten sich die G7-Staaten auf einen globalen Mindeststeuersatz für Unternehmen von mindestens 15%. Rohstoffe entwickelten sich heterogen: Gold erlitt den größten monatlichen Verlust seit 2016, Öl kletterte auf den höchsten Stand seit 2018 und Industriemetalle schwächelten.

USA: Zinswende der Fed, steigende Inflation, Biden's Infrastrukturprogramm

Die US-Wirtschaft dürfte im dritten Quartal ihre starke Wachstumsdynamik fortsetzen. Trotz Versorgungsengpässen und einem Arbeitskräftemangel stieg die Einkaufsmanagerumfrage der Industrie auf ein Rekordhoch. Auch die Fed hob ihren Wachstumsausblick an. Finanzwerte legten zu, da der Stresstest der Fed eine gute Kapitalisierung der größten US-Banken bestätigte und die Dividenden-Beschränkungen lockerte. Die Fed ließ die Zinsen unverändert und signalisierte, dass sie eine Reduzierung der Anleihekäufe in Erwägung zieht und die erste Zinserhöhung bereits im Jahr 2023 erwartet. Zudem sieht die Fed den Inflationsanstieg als vorübergehend an, obwohl die Kern-Inflationsrate im Mai bei 3,8% lag. Biden sicherte sich die Unterstützung für einen USD 1,2 Billionen Infrastrukturplan.

Europa: Konjunkturumfrage steigt, expansive EZB, BoE Inflationsausblick

Die beschleunigten Corona-Impfungen, der Rückgang der Krankheitsfälle und die Lockerungen führten zu einer starken Konsumnachfrage. Die Umfrage unter Einkaufsmanagern der Eurozone stieg auf den höchsten Stand seit 15 Jahren. Die starke Erholung des Dienstleistungssektors deutet darauf hin, dass die Wachstumsdynamik anhalten wird. Die EZB bestätigte ihre expansive Geldpolitik und das Tempo der Anleihekäufe - trotz der angehobenen Prognosen für Wachstum und Inflation in der Eurozone. Die Bank of England ließ die Geldpolitik unverändert und sagte, dass die Inflation voraussichtlich über 3% liegen wird, wenn die Wirtschaft wieder Fahrt aufnimmt. Die britische Regierung verschob wegen der Delta-Variante die Aufhebung aller Covid-19-Beschränkungen bis zum 19. Juli.

Welt: Schwächere China-Daten, BoJ Hilfsprogramm, Delta-Variante

Das Wachstum der chinesischen Industrie fiel im Juni auf ein Viermonatstief, belastet von hohen Rohstoffkosten, Lieferengpässen und der Covid-19-Ausbreitung in der wichtigen Exportprovinz Guangdong. Ein Subindex für Rohstoffe fiel von seinem höchsten Stand seit 2010, da die Regierung einige Industriemetalle aus staatlichen Reserven freigab, um die Versorgung sicherzustellen. Sydney hat wegen der Delta-Variante einen harten zweiwöchigen Lockdown verhängt. Unterdessen ließ die Bank of Japan (BoJ) die kurzfristigen Zinssätze unverändert (bei -0,10%) und verlängerte ihr Pandemie-Hilfsprogramm um sechs Monate, während sie gleichzeitig versprach, Finanzinstitute zu unterstützen, die in Klimaschutzanleihen investieren.

Wertentwicklung per 30.06.2021 (in lokaler Währung)

Anleihen	Rendite	1 Monat	Seit 1.1.
USA 10 Jahre	1,47%	0,9%	-3,4%
UK 10 Jahre	0,72%	0,6%	-3,8%
Schweiz 10 Jahre	-0,22%	0,4%	-1,8%
Deutschland 10 Jahre	-0,21%	0,5%	-2,2%
IG global (hedged \$)	1,58%	1,1%	-0,9%
HY global (hedged \$)	4,22%	0,8%	2,7%

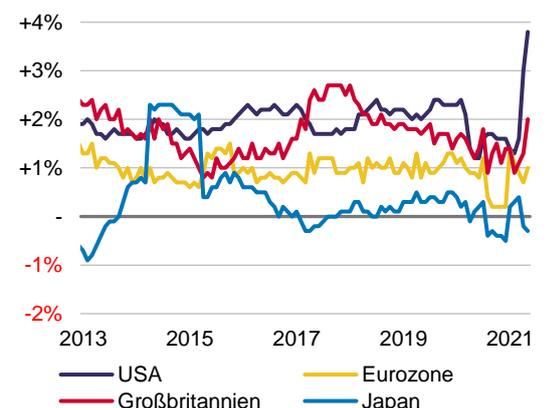
Aktienindizes	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
MSCI World (\$)	369	1,3%	12,3%
S&P 500	4.298	2,3%	15,2%
MSCI UK	12.008	0,4%	11,3%
SMI	11.943	5,1%	14,7%
Eurostoxx 50	4.064	0,7%	16,6%
DAX	15.531	0,7%	13,2%
CAC	6.508	1,2%	19,5%
Hang Seng	28.828	-0,7%	7,4%
MSCI EM (\$)	671	0,2%	7,4%

Währungen (handelsgewichtet)	1 Monat	Seit 1.1.
US-Dollar	2,0%	3,1%
Euro	-1,0%	-1,4%
Japanischer Yen	0,1%	-7,2%
Britisches Pfund	-1,0%	3,3%
Schweizer Franken	-0,9%	-3,5%
Chinesischer Yuan	-0,7%	0,5%

Rohstoffe	Kurs	1 Monat	Seit 1.1.
Gold (\$/Unze)	1.770	-7,2%	-6,8%
Brent (\$/Barrel)	75,13	8,4%	45,0%
Kupfer (\$/Tonne)	9.352	-8,8%	20,7%

Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co

Kern-Inflationsrate (in % gegenüber Vorjahr)



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 01/2013 - 05/2021



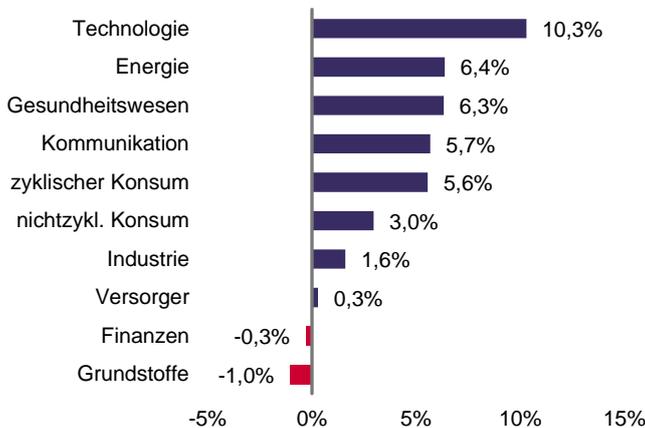
Portfoliokommentar

Die internationalen Aktienmärkte konnten auf Monatssicht erneut an Wert gewinnen. Im Fokus stand zuletzt die US-Notenbank Fed, die signalisierte, die Anleihekäufe bereits im Laufe von 2021 zu reduzieren. Spätestens im Jahr 2023 könnte zudem eine erste Zinserhöhung folgen. Im Gegensatz zu den USA ist die Eurozone von einer solchen geldpolitischen Umkehr noch weit entfernt – sowohl was ein Ende der EZB-Anleihekäufe als auch eine Zinserhöhung angeht.

Im Juni wiesen im globalen Aktienindex MSCI World die Sektoren IT, Energie und Gesundheit die beste Wertentwicklung auf. Die Branchen Grundstoffe, Finanzen und Versorger entwickelten sich am schwächsten. Die Wertentwicklung unseres Aktienportfolios ist erfreulich. Nicht nur unser Aktienübergewicht erwies sich als positiver Performancetreiber, sondern auch die hohe Gewichtung der Sektoren IT und Gesundheit war vorteilhaft. Hier war zudem die Einzeltitelauswahl besonders erfolgreich. Lediglich die Übergewichtung der zyklischen Sektoren Industrie und Grundstoffe sorgte für einen kleiner Dämpfer bei der Wertentwicklung, während sich die Untergewichtung des Sektors Finanzen auszahlte.

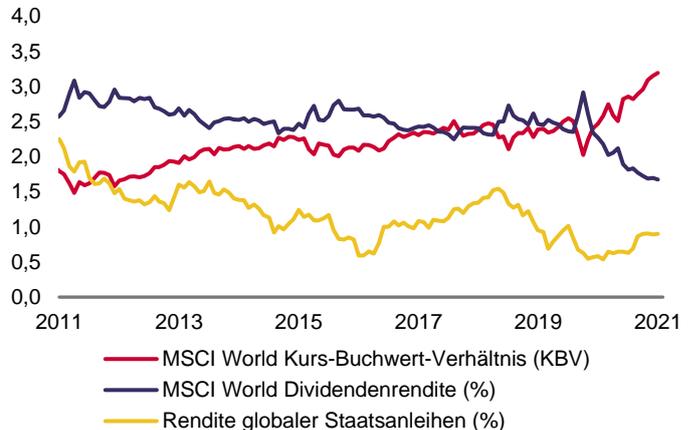
An den Anleihemärkten stiegen die Renditen kurzlaufender US-Staatsanleihen infolge der sich abzeichnenden US-Zinswende. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen schwankte hingegen um -0.20% seitwärts. Unser Anleiheportfolio profitierte von der Übergewichtung von Unternehmensanleihen mit Investment-Grade Rating, da die Risikoaufschläge für diese auf niedrigen Niveaus verharrten. Zugleich war unsere Positionierung mit einer vergleichsweise kurzen Laufzeit vorteilhaft und reduzierte zugleich die Volatilität deutlich.

Sektorentwicklung des MSCI World im Juni 2021 (in EUR)



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 31.05.2021 – 30.06.2021

Bewertungskennzahlen von globalen Aktien und Anleihen



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 30.06.2011 – 30.06.2021

Kapitalmarktausblick und Positionierung

Mit den Fortschritten der Industrieländer bei den Corona-Impfungen und den weiteren Lockerungen vieler Staaten sind die globalen Wachstumsaussichten gut. Sollte die US-Notenbank Fed in der zweiten Jahreshälfte eine Rückführung der expansiven Geldpolitik beginnen, ist dies auch als eine Bestätigung des gesunden makroökonomischen Umfelds anzusehen. Möglicherweise steigende Anleiherenditen sind auch mit dieser Interpretation zu bewerten. Insgesamt halten wir an unserer strategischen Aktienübergewichtung fest, da die Unternehmensgewinne mittelfristig weiter steigen werden. Zugleich präferieren wir zyklische Sektoren und substanzstarke Unternehmen, während wir zu hoch bewertete Wachstumsunternehmen meiden. Kurzfristig erwarten wir ruhigere Sommermonate mit geringeren Umsätzen an den Märkten. Letztere könnten den Markt bei negativen Nachrichten anfällig für Rückschläge machen. Für die anstehende Unternehmensberichtssaison erwarten wir aktuell jedoch keine vermehrten Enttäuschungen. Wenn sich dies bewahrheitet, könnte sich der Aktienmarkt in den kommenden Wochen seitwärts bis leicht positiv entwickeln. Vor diesem Hintergrund sehen wir das Aktienportfolio mit der etwas zyklischeren Ausrichtung gut aufgestellt.

Die sich abzeichnende Trendwende der US-Geldpolitik hat zu steigenden Renditen bei kurzlaufenden US-Staatsanleihen geführt, was sich weiter fortsetzen könnte. Hingegen sind die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen dies- und jenseits des Atlantiks zuletzt seitwärts geschwankt und wir erwarten hier aufgrund der Stabilisierung der Inflationserwartungen kurzfristig nur wenig Veränderung. Aufgrund dieser Stabilisierung erachten wir inflationsadjustierte Anleihen nach der guten Wertentwicklung der Vormonate als nicht mehr als so aussichtsreich. Vielmehr gewichten wir im Portfolio Unternehmensanleihen über, da sie trotz der historisch niedrigen Risikoprämien noch einen Renditevorteil bieten.

Fazit

In den ruhigeren Sommermonaten dürften die Umsätze an den Aktienmärkten gering sein. Sollte sich in der anstehenden Unternehmensberichtssaison jedoch keine Häufung von negativen Nachrichten ergeben, könnte sich der Aktienmarkt seitwärts bis leicht positiv entwickeln. Wir gewichten Aktien weiterhin über und präferieren zyklische Branchen, die von der Konjunkturerholung profitieren. Im Anleiheportfolio präferieren wir weiterhin Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen und setzen zur Risikoreduktion auf eine kurze Laufzeit.



Impressum

Herausgeber

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Autoren

Christian Schwab, CFA

Guido Urban, CFA

Erscheinungsdatum

2. Juli 2021

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Börsenstraße 2 – 4
D-60313 Frankfurt am Main
wm.germany@de.rothschildandco.com
+49 69 4080 26-0

Heinrich-Heine-Allee 12
D-40213 Düsseldorf
wm.germany@de.rothschildandco.com
+49 211 8632 17-0

www.rothschildandco.com

Wichtige Informationen

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. Diese Information stellt keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung dar und ersetzt auch 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 beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur in 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 weitergegeben werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Wichtiger Hinweis: Aufgrund positiver Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Soweit in diesem Dokument zukunftsgerichtete Erklärungen enthalten sind, stellen diese die Beurteilung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Materials dar. Zukunftsgerichtete Erklärungen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben könnten. Etwaige Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich als falsch herausstellen können.