



Marktstatus per 05.07.2022:

Es werden die Entwicklungen an den Kapitalmärkten, des letzten halben Jahres dargestellt. Besonderes Augenmerk wird auf die bisherige und aktuelle Renditeentwicklungen gelegt.

Hierbei werden u.a. die Zinsstrukturkurven der unterschiedlichen führenden Industrienationen und Rohstoffländer (ex Russland) betrachtet. Ebenfalls werden die Entwicklungen an den Währungsmärkten betrachtet. Ziel dieser Analyse ist, auf Basis der Renditeentwicklungen Erkenntnisse über die weiteren kurzfristigen Marktverläufe zu gewinnen.

Zentrale Fragen, die im Raum stehen sind;

„Können die Inflationsraten in den unterschiedlichen Ländern unter Kontrolle gebracht werden?“

„Kann bereits eine Rezessionsdrift erkannt werden?“

„Welche Währungsentwicklungen sind zu erwarten?“

„Wird das allgemeine Renditeniveau weiter steigen – oder fallen die Zinsen vorerst sogar wieder?“



Renditen/Zinsentwicklung:

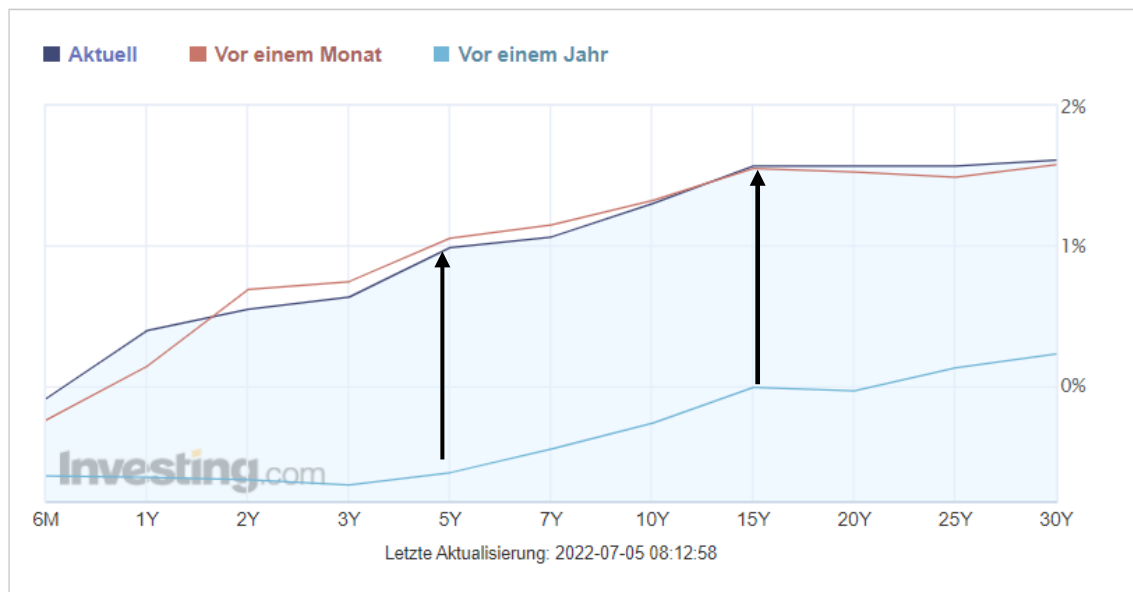
Seit Jahresanfang sind Renditen (Zinsen) für Staatsanleihen erheblich gestiegen und das in fast ausnahmslos allen Ländern. Der Zinsanstieg hat auf Anlagemärkte wie Unternehmensbeteiligungen (Aktien), Immobilien wie auch die unterschiedlichen Währungsentwicklungen massive Auswirkungen.

Investoren reagieren in Folge erhöhter Inflationsraten und erhöhen ihre Renditeanforderungen an mittel- bis langfristige Investitionen. Zudem dürfte die Reduktion der Ankaufprogramme der Notenbanken ebenfalls zu dieser Entwicklung beitragen.

Wir sehen anhand der Zinsstrukturkurve (nachfolgende Abbildung) für Deutschland, wie sich das allgemeine Zinsniveau von vor einem Jahr (blaue Linie) von unter Null Prozent für die Ausleihungszeiträume (horizontale Achse) 6 Monate bis 15 Jahre auf ein Niveau von aktuell knapp unter Null Prozente (bei 6-monatigen Ausleihungen) bis auf über 1,5% verschoben haben (rote und blaue Linie).

Deutschland »

Zinsstrukturkurve



Quelle: Investing.com, Abruf: 05.07.2022 10:38 Uhr

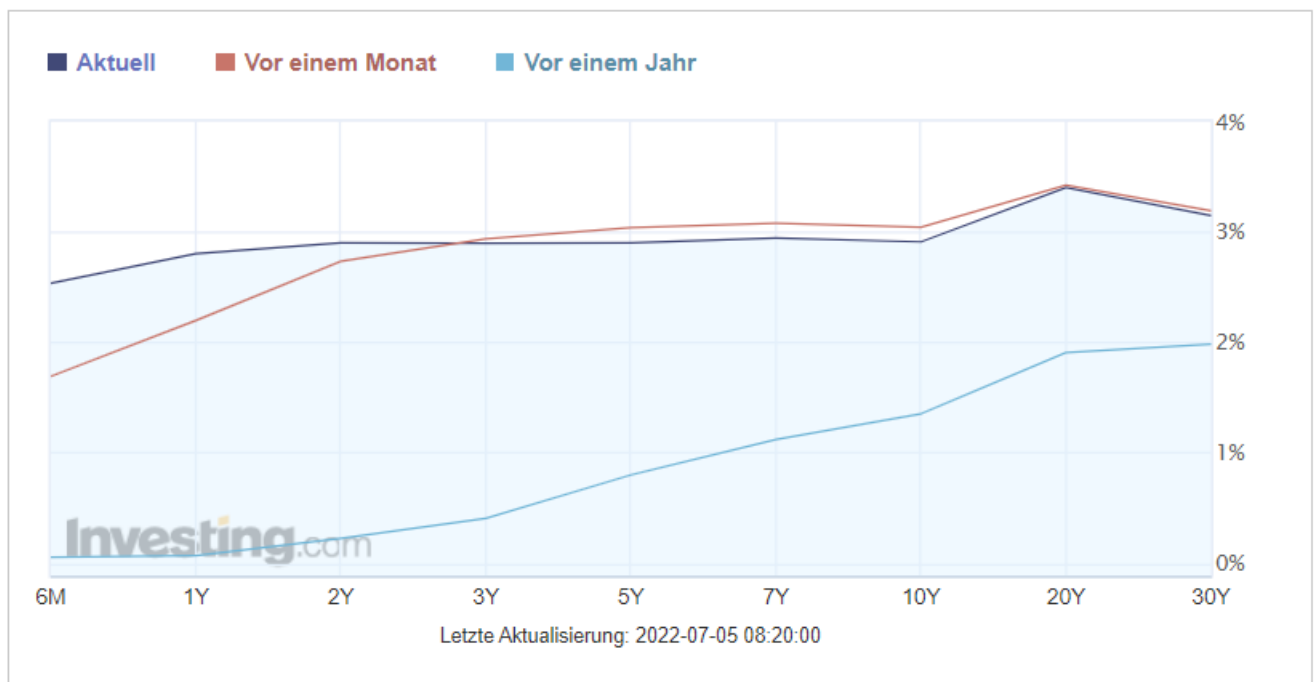
Hierbei hat sich die jüngste Zinsentwicklung im Laufzeitbereich von 10 – 15 Jahren gegenüber dem Vormonat kaum verändert. Im Laufzeitbereich zwei Jahr bis zehn Jahr ist das Zinsniveau hingegen leicht gefallen.



Anders als in anderen Währungsräumen (z.B. USA, UK, Kanada) wurden die Leitzinsen für kurzfristige Ausleihungen durch die EZB noch nicht angehoben infolgedessen flacht die Zinsstrukturkurve nicht annähernd stark ab.

USA »

Zinsstrukturkurve



Quelle: Investing.com, Abruf: 05.07.2022 10:40 Uhr

Die US-Zinsstrukturkurve ist deutlich flacher als bei europäischen Ländern – mit Grund dafür ist der höhere Leitzins der aktuell bei 1,75% liegt (hingegen in Europa bei 0%). Jedoch auch in Laufzeitbereich zwischen 3-jährigen bis zu den 20-jährigen Ausleihungen sind die Renditen gegenüber dem Vormonat leicht rückläufig. Deutet sich damit eine „Trendumkehr“ an?

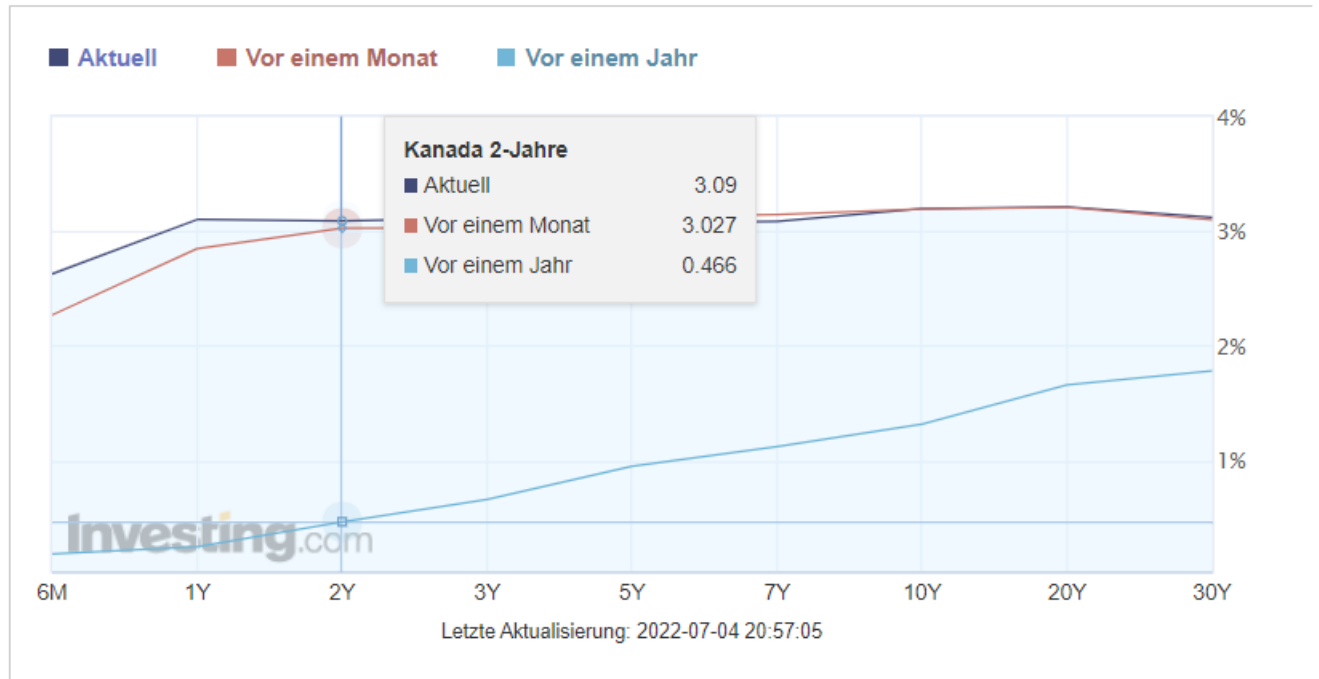
Gehen die Akteure von einer Rezession aus bzw. fällt die Nachfrage nach langfristigen Investitionskrediten (in Folge schlechterer konjunktureller Aussichten)?

Bemerkenswert dabei ist, dass die Geldmenge gleichzeitig rückläufig ist – was signalisiert, dass die Nachfrage nach längerfristigen Refinanzierungen stärker nachlässt, als die Geldmenge abnimmt – was darauf hindeuten würde, dass der Markt wieder anfängt in ein ausgewogenes „Gleichgewicht“ zu kommen.



Kanada »

Zinsstrukturkurve



Quelle: Investing.com, Abruf: 05.07.2022; 10:42 Uhr

Kanada ist aktuell (aufgrund seiner Rohstoffreserven) eher als ein „Krisengewinner“ zu werten. Die Leitzinsen sind mit 1,5% ähnlich hoch wie in den USA und die Zinsstrukturkurve flacht ähnlich stark ab wie in den USA.

Auch die Zinsentwicklung in Brasilien deutet auf eine Umkehr (inverse Zinsstruktur) hin.

Der Leitzins liegt bei 13,25% und die kurzfristigen Zinsen (3-Monats- bis 1-jährigen Laufzeitbereich) sind höher als im zehnjährigen Laufzeitbereich.

Einzig die vielbeachteten zweijährigen Renditen liegen noch unter den längeren Laufzeiten. Brasilien wäre aufgrund des Rohstoffexportes in die Industrienationen von einer weltweit rezessiven Konjunktur betroffen.

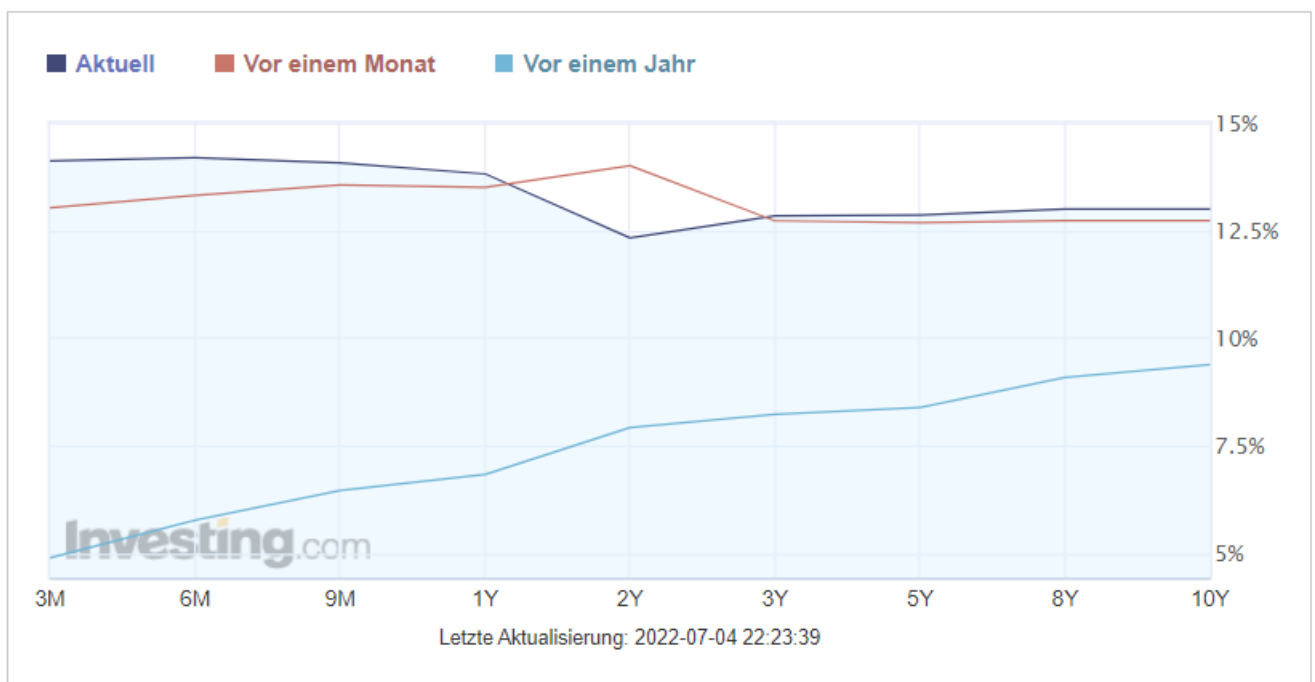
Die aktuellen Aktienmarktentwicklung für Brasilien deutet mit +1,62% seit Jahresanfang darauf hin, dass das Land kurzfristig von den gestiegenen Rohstoffpreisen profitiert hatte (zusammen mit Ländern wie Jordanien +31%, Oman +15%, Chile +10%, Norwegen +10% und Qatar +3,5%).



Vor einem Jahr war in allen Ländern (USA, Kanada und Brasilien) die Zinsstrukturkurve „normal“ im Sinne von „längeren Laufzeiten liefern höhere Renditelevels als kürzere Laufzeiten“.

Brasilien »

Zinsstrukturkurve



Quelle: Investing.com; Abruf: 05.07.2022; 10:44 Uhr

Stellt sich die Frage wie die Zinsstrukturkurven in anderen europäischen und bedeutenden Industrienationen derzeit strukturiert sind.

Die Zinsstrukturkurve für französische Staatsanleihen gibt ein ähnliches Bild ab, wie die deutsche. Längere Laufzeiten liefern höhere Renditen (oder erfordern höhere Renditen) kürzere sind noch niedriger. Dieser Effekt ist eigentlich so auch zu erwarten, da die kurzfristigen Zinsen maßgeblich durch die Zinspolitik der EZB beeinflusst sind und diese noch keine Leitzinserhöhung vorgenommen hat. Dieser Effekt zeigt sich auch in den Währungsentwicklungen.

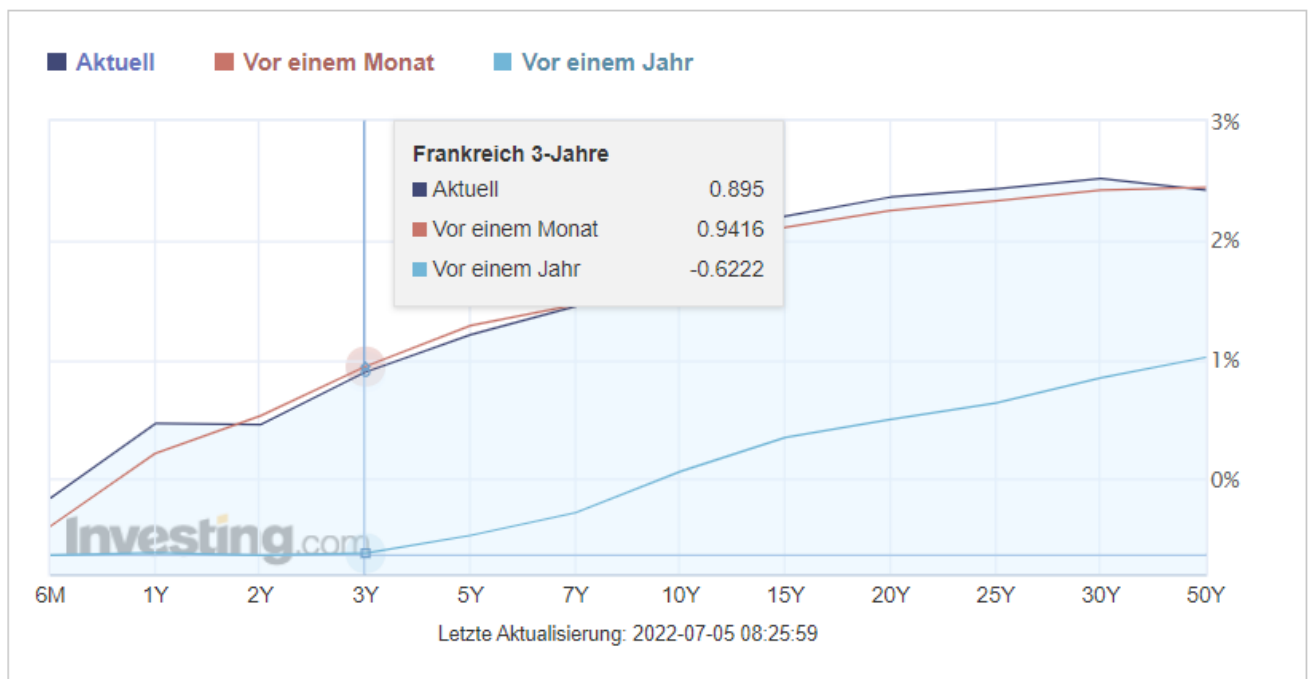
So hat der Euro gegenüber allen nennenswerten Währungen wie USD, AUD, CAD, CHF seit Jahresanfang an Wert verloren. Was die Inflationseffekt beim Bezug von Rohstoffen zusätzlich verstärkt.



Auch die Zinsstrukturkurve für französische Anleihen zeigt eine Verlangsamung des Renditeanstieges und die derzeitigen Renditen für zweijährige Ausleihungen liegen bis zu den siebjährigen Ausleihungen unter dem Niveau des Monats Mai/Juni.

Frankreich »

Zinsstrukturkurve



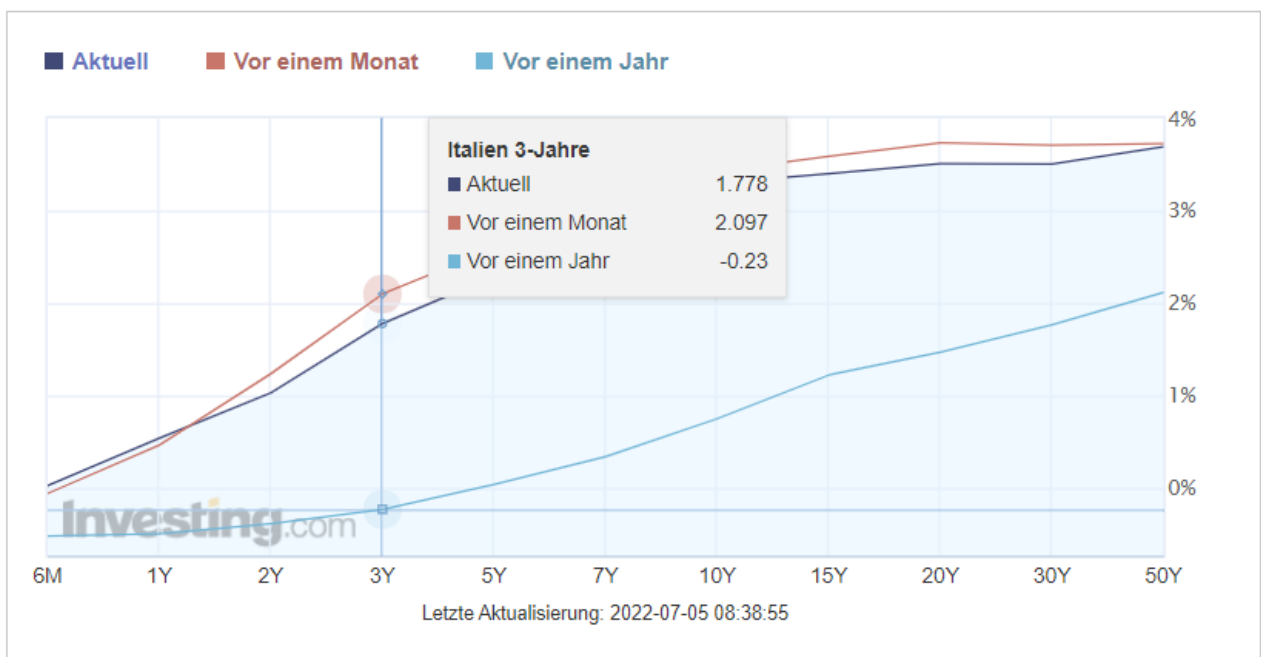
Quelle: Investing.com; Abruf 05.07.2022; 10:46 Uhr



Das gleiche Bild zeichnet sich bei den italienischen Staatsanleihen ab. Hier zeigt sich sogar, dass der Zinsanstieg etwas mehr an Dynamik verliert.

Italien »

Zinsstrukturkurve



Quelle: Investing.com; Abruf 05.07.2022; 10:49 Uhr

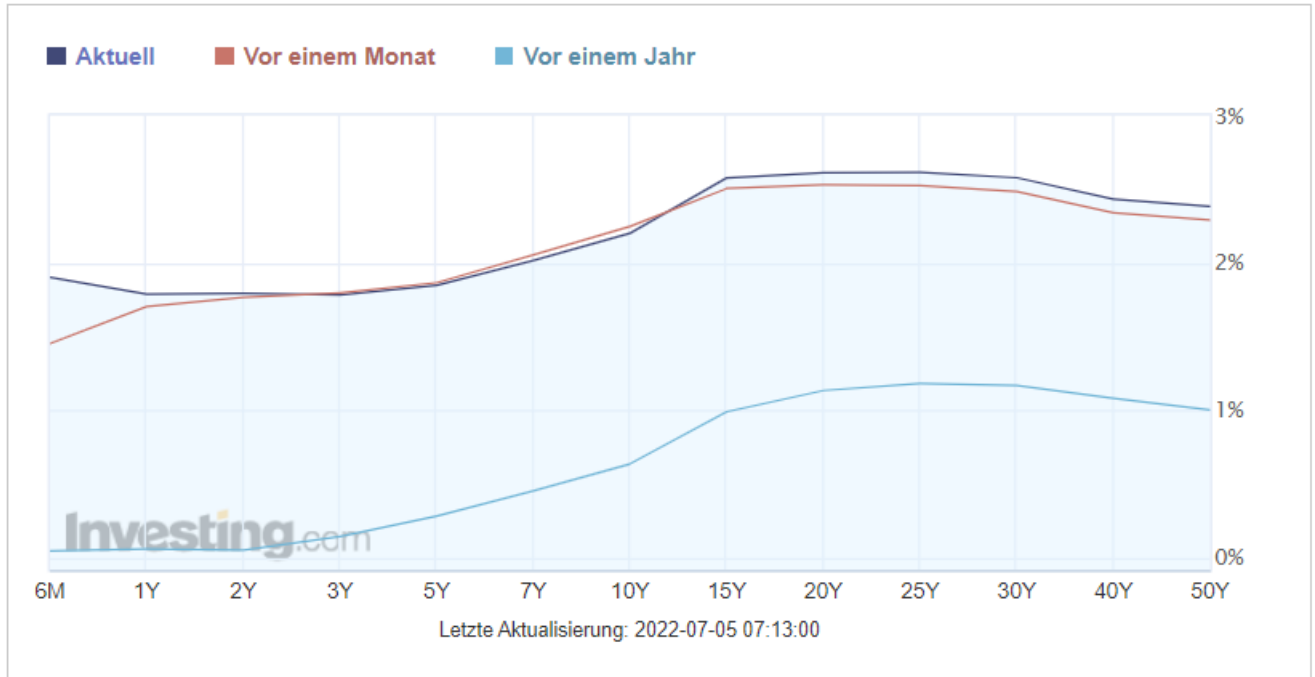
Das interessanteste Bild gibt derzeit die britische Zinsstrukturkurve ab. Es scheint gerade so, als könnten die Briten sich nicht so richtig zwischen A und B entscheiden (Euro Ja/Nein, EU Ja/Nein, Rezession Ja/Nein?)

Die Zinsstrukturkurve ist nicht annähernd flach wie die der Länder USA/Kanada oder auch Brasilien, was auf eine weiterhin anziehende Wirtschaft hindeutet. Anders als die Europäer sind die Briten jedoch weiter in dem Prozesse der kurzfristigen Zinsanpassungen (derzeit liegt der Leitzins bei +1,25%) – jedoch liegen die Inflationsraten nochmal höher als in Europa.



Vereinigtes Königreich »

Zinsstrukturkurve



Quelle: Investing.com; Abruf 05.07.2022; 10:52 Uhr

Devisen:

Welche Auswirkungen haben die jüngsten Zinsentwicklungen auf den Währungsmarkt? Anders als in der jüngsten Vergangenheit tragen nun die Zinsunterschiede maßgeblich zur Preisbildung von Devisen bei.

In der nachfolgenden Tabelle werden die Währungsentwicklungen der bedeutendsten Währungen dargestellt.

Der Euro hat auf Sicht von einem Jahr gegenüber fünf von sechs der bedeutendsten Währungen an Wert verloren.



Realtime Devisenkurse



EUR - Euro



Preis

Performance

Technisch

Name	Täglich	Woche	Monat	YTD	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	-1,07%	-1,99%	-3,60%	-9,32%	-12,80%	-8,15%
EUR/GBP	-0,69%	-0,96%	0,21%	1,77%	-0,18%	-4,59%
EUR/JPY	-1,05%	-2,27%	-0,78%	6,96%	7,00%	14,96%
EUR/CHF	-0,83%	-1,35%	-4,30%	-4,23%	-9,10%	-10,76%
EUR/AUD	-0,06%	-0,37%	2,04%	-3,10%	-3,80%	-5,67%
EUR/CAD	-0,63%	-1,65%	-0,99%	-7,29%	-9,61%	-9,30%

Quelle: Investing.com; Abruf 05.07.2022; 10:55 Uhr

Sollte die EZB mit Zinserhöhungen für den Euroraum beginnen – so kann es sein, dass der Euro nach und nach wieder zulegt. Auch können diese Entwicklungen nachlassende Rohstoffpreis und ein zunehmender Export umkehren. Es wird deutlich, wie sehr der EURO von günstigen Rohstoffen und der Produktionsfähigkeit seiner Industrie und damit verbunden starken Export abhängig ist.

Aktien (europäische Unternehmen):

Ein günstiger Euro begünstigt den Export – führt aber bei den Unternehmen bei sonst gleichen Bedingungen zu einem teureren Rohstoffbezug und in Folge zu geringeren Gewinnmargen (was zu geringeren Unternehmenswerten führen wird). Schaffen es europäische Unternehmen am Weltmarkt höhere Preise für ihre Produkte zu verlangen (im Verhältnis zu den höheren Inputkosten in Form von Rohstoff- und Energiekosten) – können vielleicht Margen sogar ausgeweitet werden und dennoch zu vergleichsweise günstigeren Preisen an ausländischen Märkten verkauft werden.

Aktuell sieht es eher danach aus, dass die Inputkosten deutlich stärker steigen als es in Handelspreise umgelegt werden kann und infolgedessen die Margen der europäischen Unternehmen eher stärker leiden werden als bei vergleichbaren ausländischen Mitbewerbern.

Den aktuell günstigen Währungseffekt können die europäischen Unternehmen nicht vollständig für den Export ausnutzen, da ihre Produktionsfähigkeit durch die Lieferkettenunterbrechungen eingeschränkt sind und die Inflationseffekte in der Binnenwirtschaft bis zum Jahreswechsel durch höhere Energiepreise erst so richtig durchschlagen werden. Somit haben europäische Unternehmen gerade fast unlösbare Probleme.



Vermögen. Richtig. Gestalten.

Die Wertentwicklung der Aktienmärkte seit Jahresanfang bestätigen dieses Bild; neben dem russischen MOEX (-42%) und dem amerikanischen NASDAQ (-28%) liegen vornehmlich europäischen Aktienindizes zweistellig im Minus. Allen voran eben deutsche Indizes im kleineren und mittleren Börsensegment – die vornehmlich aus dem verarbeitenden Gewerbe stammen und Export lastig sind.

Index ↕	Täglich ↕	Woche ↕	Monat ↕	YTD ↕	1 Jahr ↕	3 Jahre ↕
MOEX	-0,34%	-8,85%	-3,80%	-42,03%	-43,48%	-22,57%
Nasdaq	+0,90%	-0,48%	-7,74%	-28,87%	-24,11%	+36,34%
MDAX	-1,91%	-7,66%	-18,01%	-28,70%	-27,51%	-3,42%
SDAX	-0,95%	-4,84%	-15,81%	-28,26%	-27,51%	+2,72%
TecDAX	-0,76%	-2,96%	-10,50%	-26,96%	-20,51%	-2,10%
ATX	-1,37%	-5,88%	-16,01%	-26,68%	-17,67%	-6,52%
WIG20	-0,94%	-3,43%	-9,20%	-25,92%	-24,64%	-28,29%
RTSI	-4,84%	-18,88%	+0,89%	-25,49%	-27,72%	-15,00%
Russell 2000	+1,16%	-0,64%	-8,58%	-23,05%	-24,04%	+9,66%
FTSE MIB	-0,88%	-4,16%	-13,78%	-22,55%	-16,04%	-3,66%
OMXS30	-0,65%	-1,65%	-9,08%	-22,24%	-17,79%	+15,08%
Budapest SE	+0,96%	-1,91%	-3,87%	-21,71%	-16,57%	-3,19%
KOSPI	+1,80%	-3,32%	-12,31%	-21,35%	-29,15%	+10,95%
Taiwan Weighted	+0,93%	-7,06%	-13,59%	-21,24%	-19,90%	+33,04%
Euro Stoxx 50	-1,10%	-3,69%	-10,94%	-20,47%	-15,65%	-3,10%
DAX	-1,19%	-4,49%	-13,76%	-20,44%	-18,53%	+0,55%
S&P 500	+1,06%	+0,10%	-7,18%	-19,74%	-11,93%	+27,92%
VN 30	-0,51%	-2,46%	-6,40%	-19,12%	-16,55%	+41,11%
AEX	-0,76%	-2,11%	-7,99%	-17,92%	-10,47%	+14,80%
CAC 40	-1,37%	-3,38%	-10,20%	-17,79%	-9,63%	+5,13%
SMI	-0,72%	+0,05%	-6,20%	-16,01%	-9,61%	+8,36%
Dow Jones	+1,05%	+0,48%	-5,52%	-14,42%	-10,06%	+15,51%
BEL 20	-0,17%	-1,49%	-5,84%	-14,38%	-11,27%	+1,28%
SZSE Component	-0,41%	-0,07%	+8,67%	-12,68%	-11,55%	+37,38%

Quelle: Investing.com, Abruf 05.07.2022; 12:40 Uhr



Fazit:

Neben den Entwicklungen an den Bond- und Aktienmärkten bestätigen Frühindikatoren wie Einkaufsmanagerindex, Entwicklung Bauanträge in den USA, Verbraucherstimmung dass sich die wirtschaftlichen Entwicklungen in den USA eintrüben. Für Europa sind die Bedingungen, speziell die Energieversorgung nochmal schlechter (u.a. deutlich langsamere Zinsentwicklung an den Finanzierungsmärkte, schwächere Währung, strategisch schlechte Positionierung bei der Rohstoffversorgung, stärkere Export- und Importabhängigkeit).

Somit scheint die weltweite Wirtschaft in den kommenden Wochen wohl eher in eine Rezession abzudriften mit entsprechenden Auswirkungen auf die Anlagemärkte.

Die Inflation in den USA scheint einen vorläufigen Höhepunkt erreicht zu haben – in Europa werden die Entwicklungen wohl noch etwas andauern und ein Szenario einer Stagflation über ein bis fünf Jahre scheint sehr real zu sein. Daraus werden kurz- bis mittelfristige Wohlstandsverluste in der Gesellschaft einhergehen.

Der Inflation werden Verbraucher und Unternehmen nur durch eine höhere Produktivität entkommen können – was in Folge zu entsprechenden Restrukturierungsprogrammen (auf allen Ebenen ESG miteingeschlossen sowie technisch/organisatorisch) führen wird.

Ein sehr offener Punkt ist (und tatsächlich noch wenig beachtet am Markt) – die Stabilität des Finanzsystems in Europa und speziell in Teilnehmerländern des Euros, die stärker von potenziellen Kreditausfällen in Ländern wie der Ukraine, Russland, Weißrussland und Peripherieländer wie Moldau, Tschechien, Baltikum, Balkan etc...betroffen sind. Hier wäre speziell Österreich zu nennen.

Unterm Strich scheint, die Widerstandsfähigkeit internationaler Top-Konzern recht hoch zu sein. Die anstehende Berichtssaison wird zeigen, wie gut es den Unternehmen im abgelaufenen Quartal gelungen ist, mit den angespannten Marktbedingungen am Rohstoff- und Finanzierungsmärkten klarzukommen.

Sollten die Margen gelitten haben so ist kurzfristig mit weiteren Abwertungen zu rechnen bei gleichzeitig fallenden Renditen am Bondmarkt.



Sindermann
Investment e.K.



Vermögen. Richtig. Gestalten.

Disclaimer:

Dieses Material soll nicht als Prognose, Research oder Anlageberatung herangezogen werden und stellt keine Empfehlung, Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten oder zur Annahme einer Anlagestrategie dar. Die geäußerten Meinungen beziehen sich auf den 5. Juli 2022 und können sich ändern, wenn die nachfolgenden Bedingungen variieren.