

# Presseinformation

## Kapitalmarktausblick: Aufwärtstempo lässt nach

- **Impffortschritte beschleunigen Konjunkturerholung**
- **Anstieg der Inflationsraten ist kein Dauerzustand**
- **2021 noch keine geldpolitische Straffung zu erwarten**
- **Kapitalmarktumfeld bleibt positiv, Schwankungen nehmen zu**
- **Aktien, Anleihen mit Renditeaufschlag und Energierohstoffe sind Favoriten**

**Frankfurt am Main, 16. Juni 2021 – An den Kapitalmärkten wird zunehmend der Übergang in die „Nach-Corona-Zeit“ eingepreist. Jens Wilhelm, im Vorstand von Union Investment zuständig für Portfoliomanagement und Immobilien, sieht daher weiter gute Chancen für Risikoanlagen wie Aktien. Gleichzeitig rechnet er nicht mit einer Fortsetzung der starken Anstiege der vergangenen Monate. „Künftig wird es an den Kapitalmärkten langsamer aufwärts gehen“, fasst er zusammen. Anlegern rät Wilhelm zu einem aktiven Ansatz. „In der Post-Pandemie-Phase sind Taktik und Selektion gefragt.“**

Mit den Impferfolgen scheint das Ende der Corona-Pandemie in Sichtweite gerückt, zumindest in den größten Volkswirtschaften der Welt. „Eine spürbare Konjunkturbelebung ist absehbar“, fasst Jens Wilhelm die Aussichten zusammen. Dabei erkennt er ein klares Muster: „Je besser das Infektionsgeschehen kontrolliert wird, umso kräftiger der Aufschwung. Konjunkturmotor ist meist zunächst die weniger pandemiefällige Industrie, dann kommt der Dienstleistungssektor wieder auf die Beine. Danach folgt typischerweise eine Wachstumsberuhigung.“ Nach diesem Schema macht Wilhelm eine regionale Abfolge aus, bei der die Rolle der Konjunkturlokomotive um den Globus wandert. „Das wenig von Corona betroffene China ist zuerst aus dem Corona-Tal gekommen, jetzt sind die Vereinigten Staaten an der Reihe. Die US-Dynamik zieht die Weltwirtschaft mit“, urteilt Wilhelm. Aufgrund der schnellen frühzyklischen Erholung dürfte das Brutto-Inlandsprodukt (BIP) in den USA schon im zweiten Quartal 2021 wieder auf Vorkrisenniveau liegen. Insgesamt erwartet er einen BIP-Zuwachs von 6,4 Prozent für 2021, gefolgt von 3,9 Prozent für 2022.

Bei Rückfragen:  
Pressestelle, Dr. Sinan York Temelli • Tel.: (0 69) 25 67 - 29 35 • Mail: [sinanyork.temelli@union-investment.de](mailto:sinanyork.temelli@union-investment.de)  
Union Asset Management Holding AG, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main

# Presseinformation

Auch für den Euroraum ist Wilhelm zuversichtlich. „Sobald wir Lockerungen in der Breite haben, wird das Wachstum auch bei uns in die Höhe schnellen“, meint er. Nach China und den USA dürfte der Euroraum damit die dritte Schubphase für das weltweite Wachstum zünden. Er erwartet einen BIP-Zuwachs von 5,1 Prozent im laufenden Jahr. 2022 sollte sich der Aufschwung mit der gleichen Rate fortsetzen. „Im nächsten Jahr wird Europa beim Wachstum auf Augenhöhe mit China liegen“, ordnet er ein. Für Deutschland rechnet Wilhelm mit einem Plus von 3,9 Prozent für 2021, gefolgt von 5,2 Prozent im Jahr darauf. Wesentliche Treiber sind seiner Einschätzung nach Nachholeffekte bei Konsum und Investitionen, anhaltend günstige Finanzierungsbedingungen und eine expansive Fiskalpolitik.

## Hohe Inflationsraten kein Dauerzustand

Damit wird die Inflation zur Schlüsselgröße für die Märkte. Wilhelm rechnet damit, dass die Teuerung noch eine Weile auf erhöhten Niveaus verharrt, sich aber anschließend zurückbilden wird. „Die Inflation befindet sich auf einer Berg-und-Talfahrt – derzeit geht es bergauf, aber bald schon wieder bergab“, fasst er zusammen. Die jüngsten Anstiege sieht der Kapitalmarktstrategie in der schlagartig einsetzenden wirtschaftlichen Erholung, der aufgestauten Nachfrage und den in einigen Bereichen gestörten Lieferketten begründet. Aber: „Die preiserhöhenden Faktoren werden durch Verhaltensanpassungen und Angebotsausweitungen an Wirkung verlieren“, meint Wilhelm. „Wir rechnen für den Euroraum mit einer Inflation von 1,9 Prozent im laufenden Jahr, die schon 2022 auf 1,5 Prozent fallen sollte.“ In den USA erwartet er eine ähnliche Entwicklung, lediglich schneller und auf einem höheren Niveau.

## Noch keine geldpolitische Straffung 2021

Ein unmittelbares Zurückfahren der geldpolitischen Hilfen erwartet Wilhelm daher nicht. „Die Zentralbanken werden durch die Sondereffekte hindurchschauen“, ist er überzeugt. Allerdings: Je robuster der Aufschwung in den Vereinigten Staaten, umso mehr dürfte für die US-Notenbank Fed der Druck zur Drosselung ihrer Anleiheankäufe („Tapering“) zunehmen. „Im laufenden Jahr wird die Fed ihr Ankaufprogramm noch nicht drosseln – aber sie wird beginnen, die Märkte auf

Bei Rückfragen:  
Pressestelle, Dr. Sinan York Temelli • Tel.: (0 69) 25 67 - 29 35 • Mail: [sinanyork.temelli@union-investment.de](mailto:sinanyork.temelli@union-investment.de)  
Union Asset Management Holding AG, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main

# Presseinformation

weniger Anleihekäufe ab dem zweiten Quartal 2022 einzustellen“, prognostiziert er. Im Euroraum ist ein solcher Schritt noch weit entfernt. Im Gegenteil: Ein hartes Abfallen des Impulses durch die Europäische Zentralbank (EZB) nach Auslaufen der aktuellen Programme im April 2022 ist sehr unwahrscheinlich. „Um ein geldpolitisches Kliff zu vermeiden wird die EZB in der zweiten Jahreshälfte 2021 eine Verlängerung der Anleihekäufe bekanntgeben“, sagt er.

## **Kapitalmarktumfeld weiter positiv, aber anspruchsvoller**

Insgesamt bleibt das Kapitalmarktumfeld damit positiv. Aber: Die Herausforderungen nehmen zu. „Der Punkt der maximalen Konjunkturbeschleunigung dürfte im Spätsommer erreicht sein“, erläutert Wilhelm. „Danach geht es mit der Wirtschaft zwar immer noch aufwärts, aber das Tempo wird nachlassen.“ Hinzu kommen die vermehrt zu erwartenden Diskussionen über Inflation und geldpolitische Straffung. „Beides wird auf den Bewertungen lasten“, ist der Kapitalmarktstrategie überzeugt. Daher gewinnen die taktische Steuerung und die Titelauswahl für die Geldanlage an Bedeutung.

## **Aktien besonders aussichtsreich**

Besonders aussichtsreich sind nach Einschätzung Wilhelms weiter Aktien. „Die Ertragskraft der Unternehmen ist ungebrochen. Wir erwarten einen weiteren Gewinnanstieg von 15 bis 20 Prozent bis Jahresende“, prognostiziert er. Die hohe Profitabilität wirkt damit auch dem Druck auf die Bewertungsniveaus entgegen und ermöglicht weitere Kursanstiege. Beim DAX hält Wilhelm neue Allzeithochs für möglich und rechnet bis zum Jahresende mit 16.200 Punkten. Mit leichten Vorteilen sieht er dabei aktuell vor allem substanzstarke Titel (Value) und zyklische Werte wie Banken oder Energieunternehmen.

## **Moderater Renditeanstieg bei sicheren Staatsanleihen**

Starker Treiber für Aktien waren zuletzt die Anleihemärkte. Höhere Renditen wirken dabei belastend, denn die zukünftigen Zahlungsströme der Unternehmen sind dann in heutiger Kaufkraft weniger wert. Besonders Wachstumstitel, deren Gewinne zeitlich weiter in der Ferne liegen, wurden von diesem Effekt getroffen. Hier gibt

Bei Rückfragen:  
Pressestelle, Dr. Sinan York Temelli • Tel.: (0 69) 25 67 - 29 35 • Mail: [sinanyork.temelli@union-investment.de](mailto:sinanyork.temelli@union-investment.de)  
Union Asset Management Holding AG, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main

# Presseinformation

Wilhelm vorläufig Entwarnung: „Die Renditen werden bis zum Jahresende kaum noch steigen.“ Bei US-Treasuries mit zehnjähriger Laufzeit rechnet er mit 1,9 Prozent zum Jahresende, bei laufzeitengleichen deutschen Bundesanleihen dürfte der Wert bei -0,1 Prozent liegen.

In den Vereinigten Staaten ist dabei zwar angesichts der großen Haushaltsdefizite das Netto-Angebot an Staatsanleihen groß. Gleichzeitig sind Investments durch die steile Zinsstrukturkurve (und die damit einhergehende Möglichkeit zur Vereinnahmung der Rollrendite) aber für viele Anleger wieder attraktiv, selbst unter Berücksichtigung von Währungsabsicherungen. Das begrenzt das Potenzial für Zinsanstiege. Bei deutschen Staatsanleihen hingegen ist das Netto-Angebot nach Berücksichtigung der Anleihekäufe der EZB negativ. „Die Knappheit wirkt höheren Renditen bei Bunds entgegen“, sagt Wilhelm.

## Auf Renditeaufschläge setzen

Unternehmensanleihen hält er nach wie vor für interessant, trotz eher gesunkener Ertragspotenziale. „Weitere Einengungen der Risikoaufschläge sind eher unwahrscheinlich“, meint Wilhelm. Gleichzeitig rechnet er aber nicht mit einem breiten Anstieg von Firmeninsolvenzen. „Die große Pleitewelle bleibt nach unseren Berechnungen aus, auch wenn es auf Sektor- und Unternehmensebene durchaus zu Problemen kommen kann.“ Er rät eher zu höherrentierlichen Anleihen („High Yield“) denn zu risikoärmeren Ratingklassen, da hier eine höhere Risikoprämie vereinnahmt werden kann. Bei Staatsanleihen aus den aufstrebenden Volkswirtschaften („Emerging Markets“) empfiehlt er ebenfalls ein selektives Vorgehen. Während einige Schwellenländer wie Indien auch wirtschaftlich nach wie vor schwer unter der Corona-Pandemie leiden, haben andere wie Indonesien oder Russland nicht zuletzt vom jüngsten Boom bei den Rohstoffen profitiert. „Chancen und Risiken halten sich bei den Emerging Markets die Waage“, urteilt Wilhelm.

## Energierohstoffe profitieren von wirtschaftlicher Öffnung

Mit Blick auf Rohstoffe selbst erwartet er weiter eine gute Entwicklung. „Je stärker der Konjunkturmotor anspringt, umso mehr werden zyklische Rohstoffe profitieren“,

Bei Rückfragen:  
Pressestelle, Dr. Sinan York Temelli • Tel.: (0 69) 25 67 - 29 35 • Mail: [sinanyork.temelli@union-investment.de](mailto:sinanyork.temelli@union-investment.de)  
Union Asset Management Holding AG, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main

# Presseinformation

so der Kapitalmarktstrategie. Insbesondere Energie hält er für aussichtsreich und rechnet zum Jahresende mit einem Preis von 70 US-Dollar je Fass der Nordseesorte Brent. Daneben sprechen strukturelle Trends wie die Elektrifizierung und Dekarbonisierung der Wirtschaft für Industriemetalle wie Kupfer oder Aluminium.

## **Aktiv und nachhaltig: Geldanlage im Nach-Corona-Zeitalter**

„Im Übergang zur post-pandemischen Phase sollten Anleger besser selektiv auf Aktien, Unternehmensanleihen mit Renditeaufschlag und zyklische Rohstoffe setzen,“ fasst Wilhelm seine Empfehlungen zusammen. Zudem rät er, die vorhandenen Performancechancen mittels aktiver Taktik und sorgfältiger Titelselektion umfassend zu nutzen. „Im Nach-Corona-Zeitalter gehört zu einem ausgewogenen Portfolio neben Stabilitätsankern wie der Immobilie unbedingt auch ein größerer Chancenteil“, sagt der Kapitalmarktstrategie. Insbesondere die langfristigen Trends bieten seiner Einschätzung nach erhebliche Renditepotenziale. „Corona hat den Umbau zu digitalen, nachhaltigen Volkswirtschaften weiter beschleunigt. Darin stecken erhebliche Anlagechancen“, ist er überzeugt.