

DEUTSCHER STIFTUNGSFONDS



Quartalsbericht

Q1 2021



Alexander Steinke GmbH
Stiftungsbetreuung · Vermögensanlage · Family Office



NFS Capital AG
Vermögensverwaltung





Marktbericht Q1 2021

Aktien mit Rekordständen, Anleihen mit Schwierigkeiten

INHALT

Marktbericht Q1 2021	2
Marktüberblick	5
Impressum / Disclaimer	6



„Seit Januar ist die Zahl neuer Infektionen, Krankenhausaufenthalte und Todesfälle gefallen und die laufenden Impfungen geben uns Hoffnung auf eine Rückkehr zu normaleren Bedingungen später in diesem Jahr.“ Jerome Powell, Fed-Chief

Während das Jahr 2020 schon mit einer Börsenrallye endete, sorgten die in der Breite anlaufenden Corona-Impfungen auch im ersten Quartal 2021 für Optimismus bei Anlegern. Weltweit erreichten Aktienmärkte neue Rekordstände. Zwischen verschiedenen Regionen, Branchen und Anlageklassen taten sich aber auch große Unterschiede auf.

Verantwortlich hierfür waren die gestiegenen Erwartungen für Wachstum sowie Inflation in den USA und befürchteten Zinserhöhungen. Insbesondere Staatsanleihen taten sich in diesem Umfeld schwer. Für den Rest des Jahres geben Kapitalmarktexperten aber einen positiven Ausblick.

Corona-Impfungen lassen Börsianer jubeln

Mit dem weltweiten Start der Impfungen ist der Kampf gegen die Corona-Epidemie in eine neue Phase getreten. Die Zulassung immer weiterer Impfstoffe von verschiedenen Anbietern haben Auswahlmöglichkeiten sowie Verfügbarkeit für Regierungen deutlich erhöht und machten Hoffnung auf baldige Lockerungen der Corona-Maßnahmen. Bisher hängt Deutschland bei der Durchimpfung der Bevölkerung leider vielen Industrienationen, wie etwa den USA oder Großbritannien, deutlich hinterher. Nichtsdestotrotz blicken deutsche Anleger optimistisch in die Zukunft und sorgten für Kursgewinne heimischer Unternehmen. So konnte der

DAX im März sogar ein absolutes Allzeithoch erklimmen und zeigte sich fast immun gegen schlechte Nachrichten zu Impf- oder Inzidenzzahlen.

Ein ähnliches Bild ergibt sich auch für den Rest Europas. Trotz der verzögerten wirtschaftlichen Erholung im Vergleich zu den anderen großen Wirtschaftsräumen, konnten die meisten europäischen Aktienindizes deutlich zulegen. Der Optimismus von Anlegern, wird aktuell auch von vielen Unternehmen geteilt. Diese rechnen mit weiterer staatlicher Unterstützung und von einer anziehenden Verbrauchernachfrage nach Monaten des Konsumverzichts.

USA: Erfolgreiche Impfkampagne und Wachstumshoffnungen

Inzwischen hat bereits ein Viertel der US-Bürger eine Erstimpfung erhalten und die Immunisierung der Bevölkerung geht mit hohem Tempo voran. Damit wird die Basis für einen wirtschaftlichen Neustart geschaffen und sorgt für robuste Wachstumserwartungen der Analysten. Befeuert wird diese Entwicklung von Konjunkturprogrammen der Biden-Regierung. In einem ersten Schritt hat Washington 1,9 Billionen Dollar als Covid-Hilfe gezahlt. Laut führenden US-Medien ist nun auch ein Programm für die amerikanische Infrastruktur geplant. Dieses soll 3 Billionen Dollar umfassen und in den Bau von Straßen sowie Brücken, in saubere Energie und Bildung fließen.

Zinserwartungen sorgen für Schwankungen bei Anleihen und Technologietiteln

Die optimistischeren Konjunkturprognosen haben zwischenzeitlich aber auch zu steigenden Inflationserwartungen bei Analysten geführt. Die Logik dahinter: Die Rückkehr zur wirtschaftlichen Normalität wird zu Nachholeffekten und Investitionen führen, was zumindest kurzfristig zu steigenden Preisen führen könnte. In der Folge erhöhten sich im Februar die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen auf 1,5% und ließen die Kurse am Anleihenmarkt fallen. Am Aktienmarkt waren hingegen Wachstumstitel betroffen, deren Bewertungen bisher stark von niedrigen Zinserwartungen profitierten. So mussten einige Technologietitel Kurseinbrüche verkraften, die im März aber in vielen Fällen wieder ausgeglichen werden konnten. Die überraschend klare Kommunikation der Notenbanken in den USA und Europa war hier der beruhigende Faktor.

EZB und Fed bleiben ihrer bisherigen Strategie treu. Zunächst legte hier die EZB vor und kündigte die Ausweitung der Anleihekäufe im Rahmen des „Pandemic Emergency Purchase Programme“ an. Der Markt soll also weiterhin mit neuem Geld versorgt werden und die Zinsen auf niedrigem Niveau verbleiben. Dies war in dieser Form bereits von Experten erwartet worden und so richteten sich alle Blicke auf Fed-Chairman Jerome Powell.

Mitte März „lieferte“ dieser: Unerwartet deutlich erklärte Powell, dass die Zentralbanken auch eine höhere Inflation als bisher akzeptieren und die Leitzinsen noch eine ganze Weile auf dem aktuellen Nullzinsniveau belassen würden. Von einer großen Zinswende kann also bisher keine Rede sein. Trotzdem werden die Inflationserwartungen auch für die nächsten Monate einer der entscheidenden Wirtschaftsindikatoren bleiben.

Starker Start für Schwellenländer in Asien, Lateinamerika fällt zurück

Deutlich früher als in den westlichen Industrienationen trat in Asien eine Normalisierung der wirtschaftlichen Verhältnisse ein. Wie schon im letzten Quartal zeigte China hier eine besonders starke Erholung zu Beginn

des neuen Jahres. Über die letzten Wochen sorgten dann aber Störfeuer aus den USA wieder für einen leichten Rückgang der hohen Bewertungen. Neben den bereits erwähnten Sorgen um steigende Zinsen in den Vereinigten Staaten, trat hier der wiederaufflammende Handelskonflikt in den Vordergrund. Auch unter der Biden-Administration sind die Spannungen zwischen den beiden Wirtschaftsriesen nicht geringer geworden. Schon beim ersten Treffen zwischen Diplomaten beider Länder kam es zu offen ausgetragenen Streit und lassen eine baldige Einigung als eher unwahrscheinlich erscheinen. Der grundsätzliche Optimismus der Anleger für das Wachstum in China bleibt aber ungebrochen.

Schwächer präsentierte sich im letzten Quartal Lateinamerika. Auch wenn sich die Volkswirtschaften in der Karibik, Zentral- und Südamerika nur schwer miteinander vergleichen lassen, kann man festhalten, dass die Region von der Pandemie besonders stark betroffen wurde. Die Gesamtwirtschaftsleistung in der Region ist laut IWF im Jahr 2020 um 8,13 Prozent eingebrochen und auch für 2021 sehen aktuelle Prognosen für das Wirtschaftswachstum vergleichsweise düster aus. Hoffnung machen lediglich die anlaufenden Impfungen und die steigenden Rohstoffpreise, welche zu den wichtigsten Exportgütern der Region zählen.

Industriemetalle steigen auf Mehrjahreshoch, Edelmetalle können nicht profitieren

Mit der wirtschaftlichen Erholung ist auch die globale Nachfrage nach Rohstoffen wieder deutlich angezogen. Kupfer verteuerte sich etwa auf den höchsten Stand seit 10 Jahren. Aber auch Rohöl der Sorte Brent erreichte zumindest ein Ein-Jahreshoch und lag zwischenzeitlich bei über 65 Dollar. Überraschender für Analysten war da schon die negative Entwicklung des Goldpreises. Dieser konnte offensichtlich nicht von den zeitweise aufflammenden Inflationserwartungen oder der expansiven Geldpolitik der Notenbanken profitieren. Während zum Jahresstart noch die 2.000 Dollar pro Feinunze in Reichweite lag, fiel der Preis auf deutlich unter 1.800 Dollar im März. Trotzdem oder gerade deshalb sehen Experten aber für das nächste Jahr noch Aufholpotential bei Edelmetallen.

Fazit: Die Niedrigzinspolitik der Notenbanken kann aktuell auch nicht von Sorgen um ansteigende Inflation ins Wanken gebracht werden. Trotz der Höchststände an den Börsen, bleibt das Umfeld für Aktien damit weiterhin günstig. Anleiheinvestments haben es hingegen ungleich schwerer. Auch wenn Experten den Kurseinbruch vom Februar eher unter die Kategorie „Übertreibung“ einordnen, muss auch in den nächsten Monaten mit leichteren Schwankungen gerechnet werden.

Sollten Impfungen die Pandemie erfolgreich zurückdrängen und Öffnungen der Wirtschaft in den großen Industrienationen ermöglichen, spricht aber grundsätzlich nichts gegen ein weiteres positives Quartal in 2021.

Marktüberblick

Aktien (um die Vergleichbarkeit der Performance sicherzustellen, wurde jeweils die Performance- bzw. Total-Return-Version herangezogen)

	Aktuell	Performance lfd. Jahr	1J	3J p.a.	5J p.a.
DEUTSCHLAND					
DAX 30	15.008,34	9,40%	51,05%	7,45%	8,54%
MDAX	31.717,36	2,99%	50,74%	7,41%	9,23%
SDAX	15.447,68	4,62%	67,04%	9,00%	11,89%
EUROPA					
Euro St. 50	3.919,21	10,66%	43,47%	7,89%	8,20%
FTSE 100	6.713,63	10,29%	26,61%	3,27%	4,24%
CAC 40	6067,23	9,51%	40,19%	7,72%	9,09%
SMI	11.047,37	2,31%	17,71%	14,19%	10,58%
GLOBAL					
S&P 500	3.972,89	10,41%	45,23%	17,88 %	14,90%
Nasdaq	13.091,44	7,18%	61,88%	26,43%	22,69%
Hang-Seng	28.378,35	8,55%	15,14%	3,17%	9,37%
Nikkei	29.178,80	3,96%	42,45%	12,80%	13,15%

DAX 30



Euro Stoxx 50



S&P 500



Rohstoffe und Währungen

ROHSTOFFE (USD)

Gold	1.712,02	-9,6%	7,1%	29,2%	38,9%
Öl Brent	63,54	22,7%	179,4%	-8,6%	60,5%

Gold



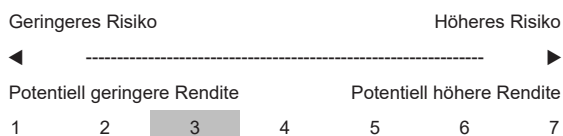
WÄHRUNGEN

EUR/USD	1,1725	-3,9%	7,1%	-4,7%	3,2%
EUR/CHF	1,1069	2,3%	4,5%	-5,8%	1,4%

Daten und Fakten

Fondsname	Deutscher Stiftungsfonds P
WKN / ISIN	HAFX7Q / LU1438966258
Anlageausschluss	Steinke, Reichelt & Käsbaier
Verwaltungsgesellschaft	Hauck & Aufhäuser Investment
Verwahrstelle	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers
Fondsmanager	NFS Capital AG
Fondstyp	Mischfonds defensiv Welt
Fondsvolumen	30,94 Mio. Euro
Auflagedatum	19.09.2016
Geschäftsjahr	30.06.
Ausgabeaufschlag	5,00%
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Letzte Ausschüttung	18.09.2020 (2,01 Euro je Anteil)
Anteilspreis 31.03.2021	97,18 Euro
Mindestanlagesumme	250 Euro, Sparplan 25 Euro
Verwaltungsvergütung	1,36% p.a. incl. Depotbank
Informationen	www.deutscher-stiftungsfonds.info

Risiko- und Ertragsprofil



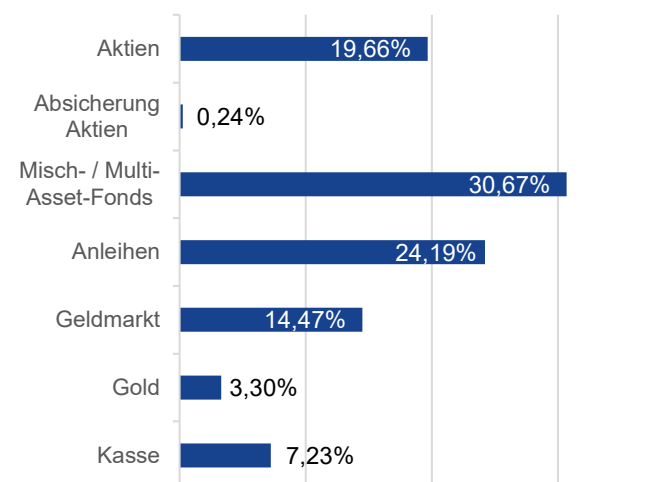
Ergebnisse

2017	2018	2019	2020	2021
0,94%	-6,02%	5,98%	2,85%	-0,16%

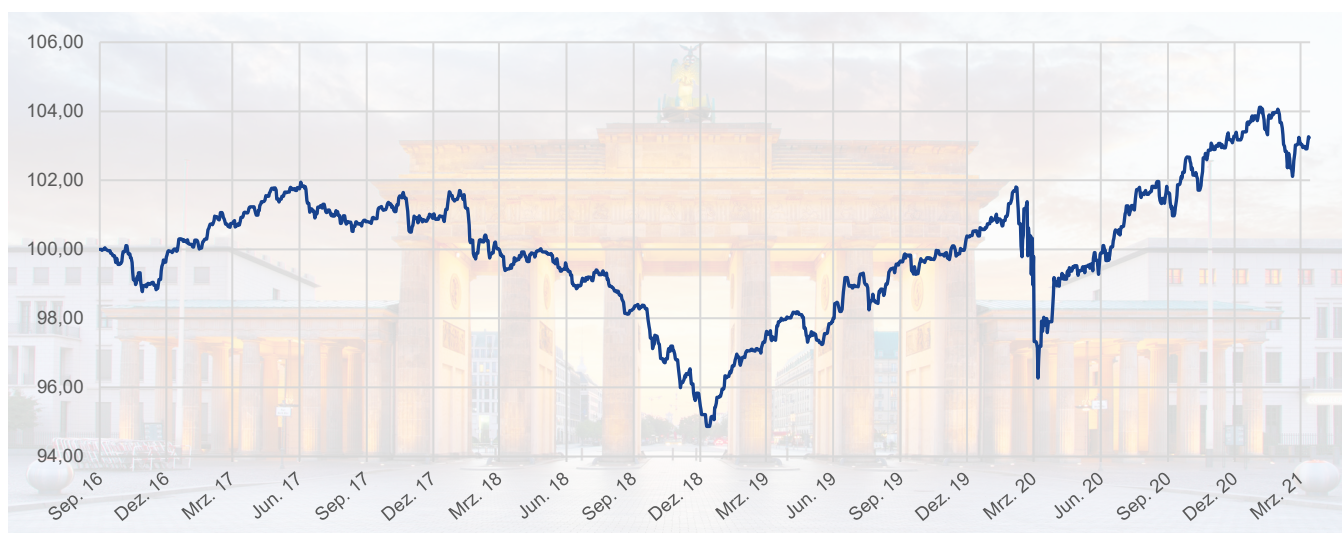
Anlagestrategie

Ziel der Anlagepolitik des Deutschen Stiftungsfonds ist der reale Kapitalerhalt und die Wertsteigerung der von den Anteilshabern eingebrachten Anlagemittel, sowie die Erwirtschaftung eines angemessenen laufenden Ertrages. Der Fonds schüttet einmal jährlich aus. Der defensive Mischfonds wurde im Hinblick auf die spezifischen Anforderungen von Stiftungen aufgelegt. Dank breiter Diversifikation und Begrenzung des Aktienanteils auf 30% kann der Fonds auch das Anlagebedürfnis von defensiv orientierten Privatanlegern abdecken. Das Fondsmanagement investiert nach dem Grundsatz der Risikostreuung weltweit in variablem Umfang in Aktien, Renten, Anteile von Investmentfonds und weitere Vermögenswerte; Derivate können zu Absicherungszwecken eingesetzt werden. Bei der Zusammenstellung des Portfolios wird ein großer Wert auf Aspekte wie Nachhaltigkeit und Umwelt, Soziales und Verhaltensstandards (ESG) gelegt.

Asset Allocation



	1 Monat	3 Monate	6 Monate	YTD	1 Jahr	3 Jahre
Performance kum.	0,39%	-0,16%	1,81%	-0,16%	5,75%	3,82%
Volatilität	2,96%	2,51%	2,26%	2,51%	2,45%	3,14%



Portfolio Deutscher Stiftungsfonds

Bezeichnung	Anteil %	Bezeichnung	Anteil %
DWS ESG Euro Money Market Fund	7,77%	Lyxor Euro Gov. Inflation Linked Bond ETF	1,65%
DWS Institutional ESG Euro Money Market	6,70%	Sarasin-FairInvest-Universal-Fonds	1,65%
Fidelity Zins & Dividende	4,16%	Xetra-Gold	1,65%
FvS Foundation Defensiv	3,61%	Xtrackers Physical Gold ETC	1,65%
Carmignac Patrimoine	3,53%	iShares EUR Corp Bond SRI 0-3yr UCITS ETF	1,64%
DJE - Zins & Dividende	3,30%	BNPP Global ESG Blue Economy ETF	1,62%
iShares EUR Ultrashort Bond ESG	3,25%	NSI Anleihe	1,60%
JPM Global Income Fund	3,21%	Xtrackers Global Inflation-Linked Bond ETF	1,58%
FvS Bond Opportunities	2,79%	DWS ESG Convertibles	1,50%
DWS Concept Kaldemorgen	2,74%	Amundi Barclays Euro Agg. Corporate ETF	1,47%
Kepler Ethik Mix	2,65%	Deka MSCI Europe Climate Cha. ESG ETF	1,36%
Siemens Balanced	2,47%	Schroders Sustainable Euro Credit	1,30%
KCD-Union Nachhaltig Mix	2,35%	iShares MSCI EM IMI ESG Screened ETF	1,29%
SPDR Multi-Asset Global Infrastructure ETF	2,06%	Lyxor Green Bond UCITS ETF	1,26%
KEPLER Ethik Rentenfonds	2,01%	UBS JPM EM IG ESG Diversified Bond ETF	1,25%
M&G Positive Impact Fund	1,92%	Schroder Global Energy Transition EUR H	1,24%
UBS Sustainable Develop. Bank Bonds ETF	1,91%	Lyxor New Energy ETF	1,18%
Fidelity Sustainable Water & Waste Fund	1,87%	Rize Sustainable Future of Food UCITS ETF	1,00%
Value Opportunity Fund	1,84%	Swisscanto Fund Sustainable Balanced	1,00%
Immobilien Werte Deutschland AI	1,77%	Mainberg Special Situations	0,98%
Xtrackers MSCI World Consum Staples ETF	1,77%	Nordea European Covered Bond Fund	0,98%

Investmentgesellschaften im Portfolio

NFS Capital AG
Industriering 10
9491 Ruggell, Liechtenstein
T. +423 371 18 71 kontakt@nfs-capital.li
F. +423 371 18 72 www.nfs-capital.li


NFS Capital AG
Vermögensverwaltung


HAUCK & AUFHÄUSER
FUND SERVICES


REINER LEMOINE
STIFTUNG

Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. - 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Haftungsausschluss: Rechtliche Hinweise: Die vorliegenden Inhalte dienen lediglich dem Vertriebs- und Werbezweck und stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Sie sollen lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzen nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Alleinige Grundlage für den Kauf von Wertpapieren sind die Verkaufsunterlagen (der aktuelle Verkaufsprospekt, der aktuelle Rechenschaftsbericht und, falls dieser älter als acht Monate ist, der aktuelle Halbjahresbericht) zu dem jeweiligen Investmentfonds.



einBlick: Inflation! Wird der Aktienmarkt abgewürgt?

Nach Plan

Wie das Kalkül der Zentralbanken aufgeht

Am Start

Warum ihre Politik der ruhigen Hand weiter andauern wird

Auf Kurs

Weshalb die Aussichten für Anleger auch in Q2 positiv sind

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Vorsprung durch Research: Das ist unser Motto, dem wir im Rahmen unseres monatlich erscheinenden Research-Formats *einBlick – Wissen und Ideen für Ihre Finanzen* folgen.

Netfonds durchleuchtet hierfür in jeder Ausgabe ein interessantes Thema mit dem Ziel, Sie mit Fachwissen zu versorgen und zugleich in Ihrer Endkundenkommunikation zu unterstützen. Das Besondere an diesem Format ist, dass wir die Ergebnisse unserer Recherche in einer einfachen, für Endanleger tauglichen Form und einer erweiterten Version für Sie als Berater zur Verfügung stellen.

Erstere ist aus Sicht der Compliance bedenkenlos als Newsletter bei Ihren Endkunden einsetzbar, da wir hier unter anderem keine Produktempfehlungen aussprechen. Wir laden Sie daher herzlich ein, die Endanleger-Version an Ihre Kunden zu kommunizieren. Im Teil „Beraterwissen“ widmen wir uns dem Wissenstransfer und gegebenenfalls dazugehörigen Produkten.

In der aktuellen Ausgabe *Inflation! Wird der Aktienmarkt abgewürgt?* wirft Folker Hellmeyer, Chefanalyst bei Solvecon-Invest für uns einen Blick auf das Thema. An dieser Stelle noch einmal herzlichen Dank dafür.

Wir wünschen Ihnen mit „*einBlick – Wissen und Ideen für Ihre Finanzen*“ eine spannende Lektüre!

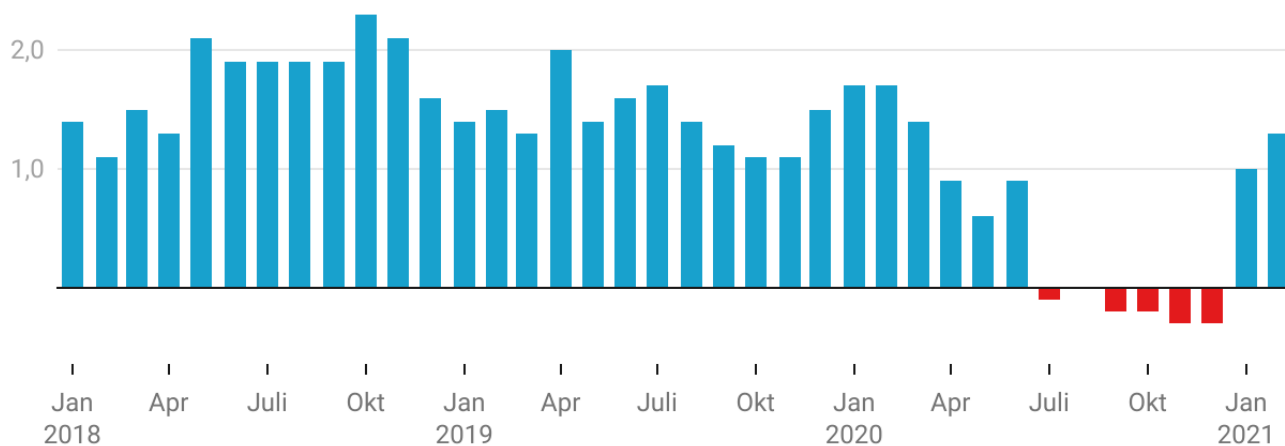


Ihr Netfonds-Team

Christian Nicolaisen

Verbraucherpreisindex für Deutschland: Auffällige Preisveränderungen seit dem Jahreswechsel

Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat, (2015=100), in %



Quelle: destatis.de • Erstellt mit Datawrapper

Das Inflationsgespenst ist zurück und mit ihm die Sorge um die Folgen dieser Entwicklung für die Aktienmärkte. Ob die Befürchtungen berechtigt sind, klärt Folker Hellmeyer, Chefanalyst von Solvecon Invest.

In den letzten Wochen dominierte das Inflationsgespenst an den Finanzmärkten. Aktienmärkte reagierten mit Verunsicherung. Mit dem Jahreswechsel ergab sich ein sprunghafter Anstieg der Verbraucherpreise in der Eurozone von -0,3% per Dezember 2020 auf +0,9% per Januar/Februar 2021. Auch die Kernrate der Verbraucherpreise stieg nach der Anomalie bei 0,20% während des Zeitraums September bis Dezember 2020 auf jetzt 1,1% per Februar 2021. Die Betrachtung der Kernrate ist von hervorgehobener Bedeutung, da sie den Preisdruck aus der inneren Volkswirtschaft abbildet.

Positiv ist anzumerken, dass damit das Kalkül der EZB und der weiteren westlichen Zentralbanken aufgegangen ist, den deflationären Druck, der sich aus der Krise ergab, durch massive Maßnahmen in der Zins- und Geldpolitik in der Wirkung zunächst zu nivellieren und am Ende umzukehren.

Die Finanzmärkte befürchteten hinsichtlich der veränderten Situation, dass die westlichen Zentralbanken in zeitlicher Nähe in ihrer Geld- und Zinspolitik umsteuern

würden. Entsprechend agierten die Marktteilnehmer an den Kapitalmärkten mit einer Neubewertung bei langfristigen Staatsanleihen. In der Folge legte die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe von -0,50 auf bis zu -0,20% zu, während es in den USA zu einem markanten Anstieg von 0,50 auf bis zu 1,70% für 10-jährige Treasuries kam.

Im Rahmen dieser Neubewertung am Kapitalmarkt waren alle westlichen Zentralbanken bemüht, den internationalen Finanzmärkten zu signalisieren, dass kein abrupter Lastwechsel in der Zins- und Geldpolitik anstünde. Der Anstieg der Preisniveaus über das Jahresende kam für die Zentralbanken und professionelle Analysten nicht überraschend, denn der Anstieg der Preisinflation hat sehr viel mit exogenen Effekten zu tun. Da geht es einmal um Basiseffekte und um Rohstoffpreise.

Aus diesem Grund haben westliche Zentralbanken hinsichtlich der Bewertung der Inflation lange im Voraus darauf verwiesen, dass man sich nicht an aktuellen Inflationsspitzen, sondern sowohl an langfristigen Durchschnitten der Preisentwicklung orientieren wird als auch ein temporäres Überschießen der Inflation tolerieren würde. Mithin ergibt sich eine Politik der ruhigen Hand bei den westlichen Zentralbanken bis weit in das Jahr 2022 oder sogar darüber hinaus.

Fakt ist, dass sich die Weltwirtschaft trotz anhaltender Corona-Pandemie erholt. Das gilt vor allen Dingen den industriellen Sektor. Aber auch der Dienstleistungssektor gewinnt global deutlich an Fahrt. Selbst in der Eurozone erreichten uns diesbezüglich jüngst positive Überraschungswerte, beispielsweise bei dem Markt Einkaufsmanagerindex, aber auch bei dem Verbrauchervertrauen der Eurozone. Die Corona-Problematik sollte im Jahresverlauf abnehmen und entsprechend Wachstumskräfte freisetzen. Die geplanten Wirtschaftsprogramme, die global aufgesetzt sind oder noch aufgesetzt werden (US-Infrastrukturprogramm Volumen circa 3 Billionen USD) werden Wachstum auf die nächsten drei bis vier Jahre forcieren. Damit wird das globale Wachstum in den kommenden Jahren überproportional ausfallen. Entsprechend fallen auch die BIP-Prognosen des IWF für die Jahre 2021/2022 mit 5,5%/4,2% überdurchschnittlich aus. Eine derartige konjunkturelle Entwicklung wird von zunehmenden Inflationsdruck geprägt sein. Diesbezüglich ist auf jetzt bereits bestehende Engpässen bei Halbleitern und im Stahlsektor verwiesen, die Preisüberwälzungsspielräume eröffnen.

Entscheidend ist die Amplitude des voraussichtlichen Ausschlags. Für die Eurozone ist ein vorübergehender Anstieg auf Größenordnungen um 2,5% realistisch. Dann sollte es zu einer Anpassung in Richtung 1,5% - 2,0% kommen.

An dieser Stelle ist ein Exkurs erforderlich, der deutlich macht, dass das Niedrigzinsniveau für westliche Länder und Wirtschaftsräume unverzichtbar ist. Die Krisen seit 2007 haben dafür gesorgt, dass die öffentlichen Haushaltslagen in vielen Ländern prekär sind. Anders ausgedrückt können sich diese Länder oder Wirtschaftsräume kein Marktzinsniveau wie vor 2007 leisten, da der Zinseszineffekt ansonsten diskretionäre Politikgestaltung mangels finanzieller Mittel vereitelt. Das Risiko von Staatsbankrotten stünde im Raum.

Die Finanzmärkte sind gut beraten, davon auszugehen, dass die repressive westliche Zentralbankpolitik nicht aufgegeben wird. Das heißt nicht, dass es auf nominaler Basis nicht zu leicht steigenden Zinsen kommen

kann. Die Wirkung einer Zentralbankpolitik in einem Negativ-, Null- oder Niedrigzinsniveau hängt am Realzins. Der Realzins ist der Nominalzins abzüglich des Verbraucherpreises.

Monat_Jahr	Verbraucherpreise	10 Jahres Bunds	Realzins
12_2020	-0,30%	-0,50%	-0,20%
02_2021	+0,90%	-0,30%	-1,20%

An dem Beispiel wird deutlich, dass der Realzins seit Dezember 2020 von -0,20% auf zuletzt -1,20% gesunken ist. Der Realzins bei -1,20% erzielt, sofern dauerhaft verankert, eine deutlich höhere ökonomische Wirkung als ein Realzins bei -0,20% in einem Niedrigzinsregime. Hinsichtlich der Staatsverschuldung ist ein negativer Realzins Labsal. Die Staatsschulden haben grundsätzlich eine Durchschnittslaufzeit von circa 8 Jahren (Duration).

Als Beispiel bietet sich Deutschland an. Vor der Lehman-Krise finanzierte sich Deutschland mit einem Durchschnittszins von 3,8%. Jetzt liegt der Durchschnittszins faktisch um 0%. Diese Zahl berücksichtigt Negativzinsen. Der Staat verbucht sie als Einnahmen. Damit sind Negativzinsen in der offiziellen Zinskostenstatistik unberücksichtigt.

Inflation entwertet das reale Gesamtvolumen der Schulden (aktuell 2.172 Mrd. EUR). Auch wenn Zinsen steigen, unterläge nur die Neuverschuldung und die zu ersetzende Altverschuldung erhöhter Zinsbelastungen. Liegt der Durchschnittszins, der auf die Staatsschuld zu zahlen ist, unterhalb der Preisinflation, ergibt sich eine reale Entschuldung.

Hinsichtlich der Verschuldungsdynamik liefern die USA das kritischste Bild: US-Notenbankchef Powell rechnet mit einem Wirtschaftswachstum in Höhe von 6,5% per 2021. Die Prognose wird in der Grundtendenz quantitativ richtig sein, weil die US-Politik wie kein anderes Land Helikoptergeld in historisch einmaligem Maße verteilt und zusätzlich weitere Programme auf der Agenda hat. Die USA spielen das Modell „pimp my economy“ in einer nie zuvor dagewesenen Form. Lassen wir Zahlen

sprechen: 6,5% Wachstum entspricht einer Größenordnung von 1.352 Mrd. USD. Laut IWF wird die öffentliche Neuverschuldung ohne Berücksichtigung des 1,9 Billionen USD Hilfspakets bei 11,8% des BIP liegen. Das sind 2.454 Mrd. USD. Inkludiert man dieses Programm ist eine Größenordnung von 18% des BIP realistisch. Das wären 3.744 Mrd. USD. Für einen Output von 1.352 Mrd. USD 3.744 Mrd. USD auszugeben, ist meines Erachtens kein Ausdruck von realer Stärke, sondern von massiver Schwäche struktureller Natur.

Wegen dieser massiven US-Verschuldungsdynamik ist die Fortsetzung der alimentierenden Fed-Politik und die Verankerung eines Niedrigzinsregimes für die USA von elementarer Bedeutung. Ergo argumentiert die Fed: Die Konjunkturerholung sei bei weitem noch nicht abgeschlossen. Die Fed würde die Wirtschaft so lange stützen, wie es nötig sei. Die Fed rechne mit einem Anziehen der Inflation, doch seien das voraussichtlich nur vorübergehende Effekte. Der Umfang der monatlichen Wertpapierkäufe in Höhe von 120 Mrd. USD würde beibehalten.

Das ist das Skript, dem auch die EZB folgen wird. Würde die EZB sich von dieser US-Repression unabhängig machen, käme es zu einer markanten Aufwertung des Euros. Damit würden deflationäre Impulse gesetzt und die Konkurrenzfähigkeit der Eurozone würde an internationalen Märkten beschädigt. Das will man weder im EZB-Rat noch in süd-, aber auch nordeuropäischen Gefilden.

Als Fazit lässt sich ziehen, dass die globale Wirtschaft stark laufen wird, dass es zu weiteren nominalen Anpassungen am Kapitalmarkt unter Schwankungen kommen wird und dass das Niedrigzinsregime mit größtenteils negativen Realzinsen uns noch lange begleiten wird.

Ein derartiges Szenario kann Aktienmärkte kurzfristig verschrecken und in Korrekturen zwingen. Es erscheint jedoch ungeeignet, um eine Trendumkehr einzuleiten, denn das BIP-Wachstum als auch die Inflation liefern positive Skaleneffekte in Umsatz und Gewinn für die Unternehmen.

Impressum

Netfonds AG

Heidenkampsweg 73
20097 Hamburg
Telefon +49-40-822 267-0
Telefax +49-40-822 267-100
info@netfonds.de

Rechtshinweis

Netfonds AG
Registergericht: AG Hamburg
HRB-Nr. 120801
Ust.-Id.Nr.: DE 209983608

Vorstand

Karsten Dümmler (Vors.), Martin Steinmeyer, Peer Reichelt, Oliver Kieper, Dietgar Völzke
Aufsichtsratsvorsitzender: Klaus Schwantge

Verantwortlicher gemäß § 55 Abs. 2 RStV: Karsten Dümmler, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg

Disclaimer

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Daten wurden durch die Netfonds AG erstellt. Die Informationen werden mit größter Sorgfalt vom beauftragten oder externen Dienstleistern zusammengetragen und erstellt. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier gepflegten Daten, ihres gesetzeskonformen Umfangs und ihrer Darstellung übernimmt Netfonds indes keine Haftung. Die abgebildeten Informationen stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch sollten allein aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Sie stellen insbesondere keine Empfehlung, kein Angebot, keine Aufforderung zum Erwerb/Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tötigung von Transaktionen und auch nicht zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und jede Art der Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist nur den Vertriebspartnern der Netfonds Gruppe vorbehalten, Ausnahmen bedürfen der schriftlichen Zustimmung der Netfonds AG.