



HRK markt kommentar

Juli 2022

Die Kapitalmärkte erholten sich im Juli von ihren Jahrestiefs. Der Weltaktienindex stieg 7,9 % an. Wachstumsaktien übernahmen die Führung, ihr globaler Index zog um 11,5 % an. Der Welt-Substanzwerteindex verbesserte sich dagegen nur um 4,4 %. US-Aktien entwickelten sich stärker als die europäischen Pendanten. Der S&P-500 stieg um 9,1 %, der technologielastige Nasdaq Composite verbuchte einen Aufschlag von 12,4 %. Von den großen Ländern der Eurozone setzte sich Frankreich mit +8,9 % an die Spitze der Gewinner, während Spaniens IBEX 35 den Juli nur mit einem mageren Plus von 0,7 % beendete. Der Deutsche Aktienindex rangierte mit 5,5 % im Mittelfeld.

Die Anleihemärkte erholen sich trotz neuer Inflationshochs und massiven Zinserhöhungen

Auch die Anleihemärkte erholten sich kräftig. Die sicheren Renditen gaben rund um den Globus nach, getrieben von Rezessions Sorgen und der Erwartung, dass die Notenbanken bald moderatere geldpolitische Töne anschlagen müssten. In den USA sank die Rendite des zehnjährigen Staatspapiers um 36 Basispunkte auf 2,65 % zum Monatsende, obwohl die Inflationsdaten erneut höher als prognostiziert ausfielen. Deutsche Staatsanleihen rentierten sogar 0,52% niedriger bei 0,82%. Die Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen engten sich leicht ein, so dass hier die Kursgewinne noch ein Quäntchen höher lagen.

Die Zentralbanken der Industrieländer sind auf aggressivem geldpolitischen Strafzungskurs

Mit einem zweiten Jumbo-Zinsschritt von 75 Basispunkten schritt die US-Notenbank Fed auf dem Zinserhöhungspfad weiter voran. Angesichts eines frischen 40-Jahreshochs bei der Konsumentenpreis-inflation von 9,1% war ein solch großer Schritt von den Marktteilnehmern erwartet worden. Mit dem ersten Zinsschritt seit elf Jahren, der mit 0,5% stärker ausfiel, als es Volkswirte und Strategen erwartet hatten, startete die Europäische Zentralbank EZB ihren Zinserhöhungszyklus. Gleichzeitig wurde mit dem Transmission Protection Instrument (TPI) ein Instrument vorgestellt, welches eine weitere, zu starke Ausweitung der Kreditaufschläge der Euro-Peripherie-Länder verhindern soll. Zuvor waren eben jene Aufschläge für Staatstitel Italiens, Spaniens und Griechenlands stark gestiegen. So rentierten zehnjährige italienische Staatsanleihen kurzzeitig 2,4% höher als die deutschen Pendanten. Der US-Dollar, der zur Monatsmitte zeitweise die Parität zum Euro unterschritten und damit den höchsten Wert seit 20 Jahren erreicht hatte, wertete nach der EZB-Entscheidung wieder leicht ab und beendete den Monat bei 1,02 zum Euro.

An den Aktienmärkten schienen die schlechten Nachrichten des Julis bereits eingepreist

Von fundamentaler Seite ließ sich die Erholung nicht erklären: der makroökonomische Datenkranz bestätigte eher die Wachstums- und Inflations Sorgen der Anleger. In den USA und der Eurozone fiel die Unternehmensstimmung unter die Expansionsschwelle. Die US-Wirtschaft verbuchte den zweiten Quartalsrückgang in Folge und fiel damit offiziell in eine Rezession. Die Frühindikatoren für die weltweit größte Volkswirtschaft und die Industrieproduktion gaben stärker als prognostiziert ab. Angesichts deutlich gestiegener Hypothekenzinsen komplettierten schwache Daten vom Immobilienmarkt das Bild. Die Verkäufe neuer und bestehender Häuser, die Stimmung am Immobilienmarkt und die Baubeginne enttäuschten allesamt die Erwartungen. Auch am Arbeitsmarkt schien die Zeit der großen Verbesserungen vorbei. Die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung tendierten ebenso wie die Folgeanträge zuletzt wieder aufwärts. Nicht besser sah es in der Eurozone aus. Die Stimmung der Industrie- und Dienstleistungsunternehmen sackte ab, die Verbraucherstimmung gab stärker als erwartet ab und die Einzelhandelsumsätze blieben gedrückt. Mit einem Anstieg von 8,6 % für die Konsumentenpreise war zudem noch kein Ende der Preissteigerungen absehbar.

China hat mit Lockdown-Folgen und einem kränkelnden Immobilienmarkt zu kämpfen

Mit Herausforderungen hat auch China, die zweitgrößte Volkswirtschaft des Planeten, zu kämpfen. Zwar zeigte sich eine Stabilisierung auf niedrigem Niveau bei Industrieproduktion und Investitionen. Die Einzelhandelsumsätze sprangen sogar überraschend stark an. Doch die anhaltenden Probleme am Immobilienmarkt belasten die Stimmung der Verbraucher und die heimischen Kapitalmärkte. Die Proteste vieler Hypothekenschuldner, die angesichts ausbleibender Fertigstellung ihrer Wohnung, die monatlichen Kreditzahlungen verweigerten, sowie Sorgen über Ausfälle weiterer Immobilienentwickler belasteten die Aktienmärkte. Die Verkäufe von Wohnimmobilien liegen rund ein Drittel unter dem Vorjahreswert, die Immobilieninvestitionen über 5% darunter. Gegen den Trend verlor der Shanghai Composite Index daher 4,3 %. Peking antwortete mit einem massiven Fiskalpaket über fast 150 Mrd. US-Dollar für die angeschlagenen Immobilienfirmen und stellte weitere Erleichterungen für Immobilienkäufer in Aussicht.

An den Rohstoffmärkten hielten sich Rezessionsängste und Angebotsengpässe die Waage

Erhalten blieben die geopolitischen Spannungen und die Energiekrise. Nach Abschluss der Wartungsarbeiten an der Nordstream-1-Pipeline von Russland nach Deutschland floss zwar wieder russisches Erdgas. Allerdings lag die Kapazität nur auf dem vorherigen Niveau von 40%. Außerdem kündigte der Kreml eine weitere Halbierung der Gaslieferungen in den kommenden Wochen an, da weitere Instandsetzungsarbeiten anliegen würden. Der europäische Preis für Erdgas sprang auf neue Höchststände und beendete den Juli mit einem Plus von 28 %. Ein gemischtes Bild zeichnete sich an den Rohstoffmärkten ab. So sank der Preis der Rohölsorte Brent um 4,2 %, da die Marktteilnehmer einen stärkeren Rückgang der Nachfrage infolge der Wirtschaftsschwäche erwarteten. Auch der Kupferpreis, der häufig als Indikator für die wirtschaftliche Aktivität interpretiert wird, verlor fast vier Prozent. Weizen verbilligte sich sogar um über 8 % nachdem eine Vereinbarung zwischen Russland und der Ukraine über die Sicherstellung von Agrarexporten Hoffnungen auf wieder anziehende Handelsvolumina schürte. Die Preise für Silber, Nickel und Aluminium verteuerten sich dagegen

leicht. Gold litt unter steigenden Opportunitätskosten durch die Zinserhöhungen und der starken US-Währung. Der Preis für die Feinunze sank um 2,3 %.

Lichtblick US-Quartalsberichtssaison

Positiver als erwartet verlief die US-Berichtssaison für das zweite Quartal. Sie bildete das Rückgrat der Markterholung. Von den rund zwei Dritteln der S&P-500-Firmen, die ihre Quartalszahlen vorgelegt hatten, konnten über 60% die Umsatz- und über 70% die Gewinnprognosen schlagen. Besonders positiv überraschten Basiskonsumgüter-, Pharma-, Industrie- und Energiewerte, während Technologietitel diesmal nur im Mittelfeld rangierten.

Herausgeber und verantwortlich für den Inhalt dieses Marktkommentars:

HUBER, REUSS & KOLLEGEN Vermögensverwaltung GmbH, München

Tel.: +49 (0)89 216686-0, Fax: +49 (0)89 216686-66, E-Mail: info@hrkvv.de, Internet: www.hrvkvv.de

Geschäftsführer: Friedrich Huber, Michael Reuss, Christian Fischl, Bernhard Pfitzner

Handelsregister: Eingetragen im Handelsregister Amtsgericht München, HRB 132009

Disclaimer:

Der gesamte Inhalt dieses Dokuments ist urheberrechtlich geschützt. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Ihrer Information und sollen Sie bei Ihrer Entscheidungsfindung unterstützen. Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar.

Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der HUBER, REUSS & KOLLEGEN Vermögensverwaltung GmbH wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Soweit die in diesem Dokument enthaltenen Daten von Dritten stammen, übernehmen wir für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr und keine Garantie, auch wenn wir nur solche Daten verwenden, die wir als zuverlässig erachten. Soweit steuerliche oder rechtliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

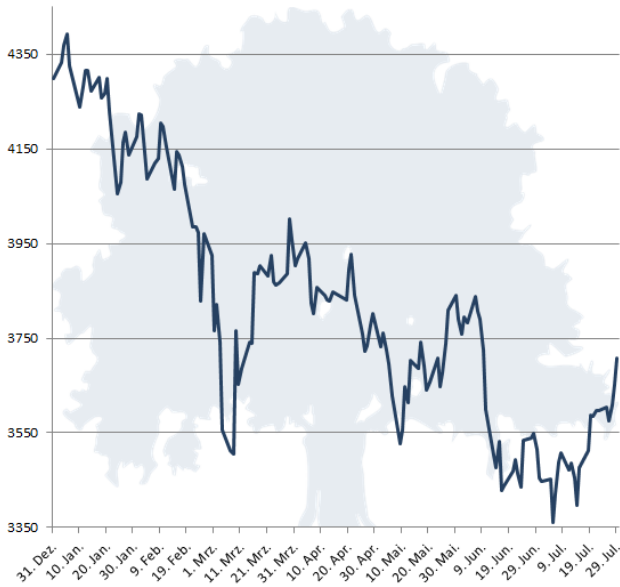
Wir übernehmen keine Verantwortung oder Haftung jedweder Art für Aufwendungen, Verluste oder Schäden, die aus oder in irgendeiner Art und Weise im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Präsentation stehen.

© HUBER, REUSS & KOLLEGEN Vermögensverwaltung GmbH. Alle Rechte vorbehalten

Märkte im Überblick

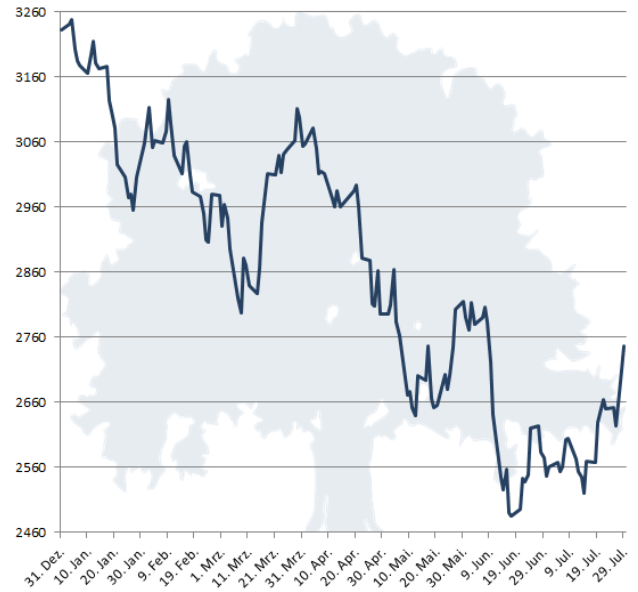
Quelle: Bloomberg, 29.07.2022

Euro Stoxx 50



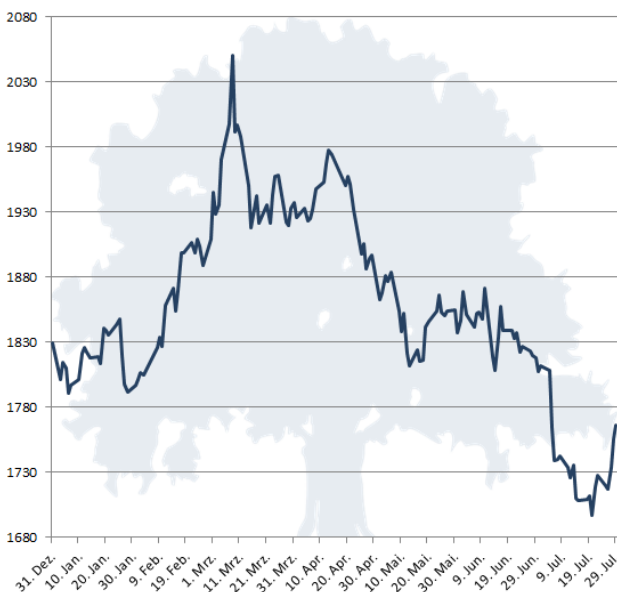
Performance Juli: + 7,33 % | Lfd. Jahr: - 13,73 %

MSCI World USD



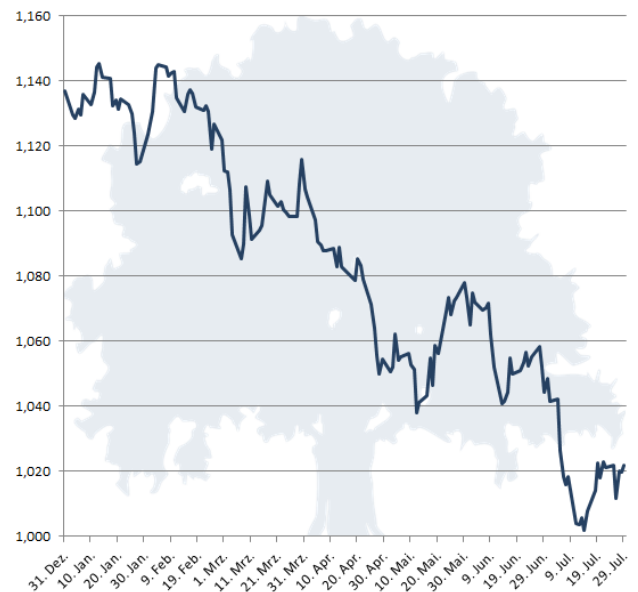
Performance Juli: + 7,86 % | Lfd. Jahr: - 15,27 %

Gold in USD



Performance Juli: - 2,29 % | Lfd. Jahr: - 3,42 %

Euro in USD



Performance Juli: - 2,52 % | Lfd. Jahr: -10,10 %