



FERI Markets Update März 2021

FERI INVESTMENT RESEARCH

Börsen-Hoch: Inflations Sorgen trüben die Stimmung

- **US-Konjunkturlösungen erhöhen das Inflationsrisiko**
- **FED auf schwieriger Gratwanderung**
- **Aktuelles Marktumfeld begünstigt zyklische Werte**

Bad Homburg, 15. März 2021 – Die aktuelle Euphorie an den Aktienmärkten hat erste Dämpfer erhalten. Verbesserte Konjunkturaussichten und damit einhergehende Inflationserwartungen haben zuletzt zu einem sprunghaften Anstieg der Zinsen geführt. Zinsinduzierte Korrekturen an den Börsen waren die logische Folge. Das Risiko weiterer Rückschläge dürfte auch in den kommenden Monaten hoch bleiben. Allein das massive US-amerikanische Konjunkturpaket in Höhe von 1,9 Billionen Dollar wird die Sorgen vor einer inflationären Preisentwicklung und steigenden Zinsen aufrechterhalten. Die US-amerikanische Notenbank FED will diesen Zinsdruck in geordneten Bahnen halten und steht dabei in den nächsten Monaten vor einer Mammutaufgabe: Die FED muss die Marktteilnehmer trotz zunehmender Inflationsrisiken davon überzeugen, dass sie weiterhin an ihrer ultra-expansiven Geldpolitik festhält. Auf der anderen Seite gilt es jedoch, die Märkte vorsichtig auf mögliche beginnende geldpolitische Restriktionen bereits im Jahr 2022 vorzubereiten. Dieser „Spagat“ muss der US-Notenbank gelingen, ohne einen weiteren Zinsschock an den Finanzmärkten auszulösen.

Hohes Bewertungsniveau als Risiko

Steigende Zinsen sind aus Sicht der Aktienmärkte unkritisch, solange sie auf verbesserten Fundamentaldaten und somit höheren Gewinnerwartungen beruhen. In diesem Fall wird der negative Bewertungseffekt durch den positiven Fundamentaleffekt kompensiert. Steigen die Zinsen hingegen sehr schnell an, so wie zuletzt geschehen, überwiegt der negative Bewertungseffekt und es kommt zu merklichen Korrekturen. Besonders betroffen sind dann die hochbewerteten Segmente des Aktienmarktes. Die Gewinnerwartungen sind dort bereits am oberen Ende angelangt, folglich schlägt der negative Zinseffekt besonders stark zu Buche. Da die Notenbanken die Märkte seit dem Corona-Crash großzügig mit Liquidität versorgen, ist der Anteil hochbewerteter Aktien jedoch deutlich gestiegen. Daher ist der Aktienmarkt insgesamt verletzlicher geworden, sollten die Zinsen weiter steigen.

Zyklische Aktien bevorzugt

Ein Ausweg aus diesem Dilemma liegt in der Auswahl relativer Gewinner am Aktienmarkt. Die konjunktursensitiven Sektoren sind nach wie vor relativ günstiger bewertet als der Gesamtmarkt und profitieren überproportional von der Konjunkturerholung. Diese Titel sind damit weniger anfällig gegen steigende Zinsen. Finanztitel profitieren sogar direkt von steileren Zinsstrukturkurven, da ihre Zinsmargen in solch einem Szenario steigen. Defensive Sektoren, die zum großen Teil konjunkturunabhängige Unternehmensgewinne aufweisen, und hochbewertete Technologiewerte hingegen sind dagegen die Verlierer des aktuellen Umfelds und sollten deshalb tendenziell untergewichtet werden.

Über den Autor

Dr. Eduard Baitinger ist seit 2015 Head of Asset Allocation in der FERI Gruppe. Er verantwortet den Bereich quantitative Asset Allocation der FERI Trust, wo er auch zahlreiche Forschungsprojekte steuert und koordiniert. In enger Abstimmung mit dem FERI-Vorstand und Chief Investment Officer, Dr. Heinz-Werner Rapp, vertritt er ferner die Anlagestrategie der FERI-Gruppe und deren Kommunikation an Mandanten und Kunden der FERI.

Vor seiner Tätigkeit bei FERI war er wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Bremen und Finanzanalyst bei einem Asset Manager. 2010 schloss er sein Studium an der Universität Bremen, begleitet von einem Auslandsaufenthalt in New York, als Diplom Ökonom ab. 2014 promovierte Eduard Baitinger mit Auszeichnung über neue Ansätze für das quantitative Asset Management. Dr. Baitinger publiziert regelmäßig in akademischen Fachzeitschriften und fungiert als akademischer Gutachter.

Über die FERI Gruppe

Die FERI Gruppe mit Hauptsitz in Bad Homburg wurde 1987 gegründet und hat sich zu einem der führenden Investmenthäuser im deutschsprachigen Raum entwickelt. Für institutionelle Investoren, Familienvermögen und Stiftungen bietet FERI maßgeschneiderte Lösungen in den Geschäftsfeldern:

- **Investment Management:** Institutionelles Asset Management & Private Vermögensverwaltung
- **Investment Consulting:** Beratung von institutionellen Investoren & Family Office Dienstleistungen
- **Investment Research:** Volkswirtschaftliche Prognosen & Asset Allocation-Analysen

Das 2016 gegründete **FERI Cognitive Finance Institute** agiert innerhalb der FERI Gruppe als strategisches Forschungszentrum und kreative Denkfabrik, mit klarem Fokus auf innovative Analysen und Methodenentwicklung für langfristige Aspekte von Wirtschafts- und Kapitalmarktforschung.

Derzeit betreut FERI im Konzern ein Vermögen von 42,7 Mrd. Euro, darunter 9 Mrd. Euro Alternative Investments. Die FERI Gruppe unterhält neben dem Hauptsitz in Bad Homburg weitere Büros in Düsseldorf, Hamburg, München, Luxemburg, Wien und Zürich.

Pressekontakt FERI:

FERI AG

Katja Liese

Tel.: 06172 / 916-3192

presse@feri.de

www.feri.de