

Marktkommentar

Von David Wehner, Senior Portfoliomanager

Kapitalmarkt im Angstmodus – Die Geister, die die Zentralbanken riefen

München, 7. Oktober 2021

Das Jahr neigt sich langsam dem Ende zu, und die endlos erscheinende Aktien-Rallye gerät ins Stocken. Seit dem Hochsommer bauen sich Risikofaktoren auf, die – wie so häufig – den Kapitalmarkt zuerst nicht interessierten, aber seit Mitte September dann doch eine Konsolidierungs- bzw. Korrekturphase eingeläutet haben. Als Belastungsfaktoren sind **1. Zentralbankpolitik**, **2. Inflation**, **3. globale Energie-Krise** und **4. China - Immobilienmarkt** auszumachen. Zudem belastet die Erhöhung der Schuldenbremse in den USA die Stimmung an den Börsen.

Strategiewechsel der Zentralbanken wird den Markt nicht irritieren

Bevor wir auf die einzelnen Belastungsfaktoren eingehen, sollten wir vorab festhalten, dass Investoren in den letzten drei Jahren mit überdurchschnittlich hohen Renditen verwöhnt wurden. Die jährliche Über-Rendite in den letzten drei Kalenderjahren lag gemessen am S&P 500 Index bei 8 % p.a. im Vergleich zum Zeitraum 2008 bis 2018. Ein wesentlicher Grund für diese historisch überdurchschnittliche Entwicklung liegt in der stark **expansiven Zentralbankpolitik**. Die global bedeutenden Zentralbanken haben nach einem Wachstumseinbruch im Jahr 2018 bereits 2019 ihre Geldpolitik expansiver gestaltet. Und bedingt durch die Covid-19-Pandemie werden die Kapitalmärkte seit 2020 mit Liquiditäten nahezu geflutet. Die Konsequenz: Das Ungleichgewicht von viel Geld und wenig Vermögenswerten führt zu steigenden Preisen bei nahezu allen Asset-Klassen. Die Zentralbanken wollen nun ihre expansive Geldpolitik reduzieren. Ein Vorgehen, das begrüßenswert ist und alleingegenommen den Markt nicht schocken sollte, auch wenn ein wichtiger Unterstützungsfaktor reduziert wird.

Grund zur Sorge: Ein Stagflations-Szenario

Eine Nebenwirkung dieser stark expansiven Geldpolitik ist die **Inflation**, die trotz aller verbalen Bemühungen von diversen Zentralbankverantwortlichen, es handele sich um eine transitorische Entwicklung, nicht vorüberziehen will. Die gestörten Lieferketten, steigende Rohstoff-Preise und die Energiewende führen neben den steigenden Lohnkosten zu Inflationsraten, die wir in den entwickelten Industrieländern seit Jahrzehnten nicht erlebt haben. Wahrscheinlich werden die Geschichtsbücher in naher Zukunft festhalten, dass die jetzige Phase nicht durch eine transitorische Inflation geprägt war, sondern durch anhaltend hohe Inflationsraten. Fazit: Die Inflation knabbert am Wachstum, und ein Stagflations-Szenario ist besorgniserregend für die Kapitalmärkte. Insbesondere die steigenden Energiepreise scheinen kein Halten mehr zu kennen.

Energie-Nachfrage treibt Rohstoff-Börsen

Eine **globale Energie-Krise**, vergleichbar mit den Ausmaßen der 1970er Jahre, erscheint zahlreichen Marktbeobachtern möglich. Die Gründe für den explosionsartigen Preisanstieg bei Öl, Gas und Kohle sind vielschichtig. Eine hohe Energie-Nachfrage, ausgelöst durch den Wachstumsschub nach dem Covid-19-Crash im letzten Jahr, trifft auf ein Angebot, welches aufgrund historisch niedriger Investitionsausgaben nicht in der Lage ist, diese Nachfrage zu bedienen. Die Kommunistische Partei Chinas hat verordnet, die Energieversorgung um jeden Preis aufrecht zu erhalten. Die Auswirkungen spüren wir derzeit an den Rohstoff-Börsen. Denn für China ist die Energieversorgung wesentlich für das Wirtschaftswachstum und den sozialen Frieden. Tagelange Stromausfälle in den zahlreichen Mega-Städten könnten zu Spannungen innerhalb der Bevölkerung führen.

Chinesischer Kapitalmarkt wird Märkte länger beschäftigen

China hat momentan genug mit seinem **Immobilienmarkt** zu tun, welcher 30 % des Bruttoinlandsproduktes ausmacht. Evergrande ist wahrscheinlich nur die Spitze des Eisbergs. Es ist davon auszugehen, dass der chinesische Immobilienmarkt die Kapitalmärkte längerfristig beschäftigen wird und ein Risikopotenzial birgt. Das beschriebene Umfeld führt derzeit zu einer erhöhten Volatilität und Zurückhaltung von Investoren an den Börsen.

2

Weitere 5 – 7 % Kurskorrektur an den Aktienmärkten nicht auszuschließen

Wir können im Oktober eine Fortsetzung der Kurskorrektur an den Aktienmärkten nicht ausschließen, weitere 5 - 7 % sind möglich. Die Renditen für Staatsanleihen werden unserer Ansicht nach weiter steigen. Wir sind der Auffassung, dass deutsche Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren in Richtung 0 % steigen und US-amerikanische Staatsanleihen die 2 % erreichen werden. Das Währungspaar EUR / USD wird unserer Ansicht nach in den Bereich 1,13 - 1,15 fallen.

Für dieses Szenario haben wir uns positioniert: Unsere Durations-Positionierung ist sehr defensiv, Renditeanstiege werden uns nahezu nicht belasten. Bei den genannten Zielniveaus werden wir längere Laufzeiten hinzukaufen. Auf der Aktienseite werden wir die sinkenden Kurse für Zukäufe nutzen und unsere Absicherungsgeschäfte reduzieren. Unsere offensive USD-Positionierung behalten wir bis ca. 1,14 bei.

Die Do Investment AG ist Teil der Unternehmensgruppe von Herrn Silvius Dornier. Eingebunden in ein einzigartiges Netzwerk und in enger Verknüpfung mit dem Family Office der Familie Silvius Dornier werden Privatpersonen, mittelständische Unternehmerfamilien, konservative Institutionen und Stiftungen ganzheitlich in allen Fragen der Vermögensplanung und des Vermögensmanagements betreut. Die Kernkompetenzen der Do Investment AG liegen neben der Strukturierung und Verwaltung von liquiden Vermögenswerten in ausgewählten Sachwertinvestments im Bereich der Agrarwirtschaft. Die Do Investment AG ist durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäß Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) zugelassen, unterliegt deren Aufsicht.

Rechtliche Hinweise:

Die in diesem Kommentar enthaltenen Informationen sind nur für Journalisten und Medienvertreter vorgesehen und sollten von privaten Investoren oder anderen Personen nicht als Grundlage für finanzielle Entscheidungen angesehen werden.

Das vorliegende Dokument, inklusive allen Daten und Meinungen, stellt weder ein Angebot zu einem Investment noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots dar. Das vorliegende Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Diese Informationen können eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse eines Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit einem Investment verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen. Ausführliche produktspezifische Informationen enthalten der jeweilige Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Wert von Anlagen und die Erträge hieraus können, beispielsweise bedingt durch Markt- und Wechselkursänderungen, sowohl fallen als auch steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Ausgabeaufschläge haben größere proportionale Auswirkungen auf die Erträge, wenn das Investment nach kurzer Zeit liquidiert wird. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern.

Unternehmenskontakt:

Do Investment AG
Michaela Schmidt
+49 89 95 411 95 32
ms@do-investment.de

Pressekontakt:

Instinctif Partners
Sophie Horrion
+49 221 420 75-11
sophie.horrion@instinctif.com