



STRATEGIE-UPDATE

September

RÜCKBLICK

Der September machte in diesem Jahr seinem Ruf als schlechter Börsenmonat alle Ehre. Dies ist angesichts der vielen Themen und spannenden Fragestellungen, die sich Anlegern in diesen Tagen bieten, auch nicht sonderlich verwunderlich.

Während in Deutschland Zersetzungserscheinungen in der CDU, strukturelle Veränderungen der Parteienlandschaft, sowie die Bundestagswahl die Titelseiten dominierte, sorgte der drohende Zahlungsausfall des weltgrößten Immobilien-Projektentwicklers „Evergrande“ aus China bei den Investoren für Unruhe. Wenngleich wir wie vorher bereits erläutert („[Xi bleibt Hart](#)“, Stützels R(h)einblick September 21) keine globale Kettenreaktion in den Kreditmärkten oder gar einen Kollaps des Bankensystems erwarten, sorgte das bisher ausbleibende stabilisierende Signal der Regierung in Peking für Nervosität.

Auch von der geldpolitischen Seite kamen im September keine neuen positiven Impulse. Den Markt ließ die Ankündigung der EZB, die in den nächsten Monaten geringfügige „Rekalibrierung“ des Anleihekaufprogrammes ankündigte, unbeeindruckt. Zudem verschob die FED die Ankündigung des Taperings auf die Sitzung im November. Grund hierfür dürften die schwächer als erwartet ausgefallenden Arbeitsmarktdaten für August im Zuge der wieder anziehenden COVID-19 Infektionen sein.

Auf der konjunkturellen Seite berichteten im September viele Quellen von einem Überschreiten des Wachstumszenits. Die meisten vorlaufenden Indikatoren wurden jedoch im Bereich des Vormonatsvergleiches berichtet. Insgesamt befinden sich Europa und USA nach wie vor auf einem stabilen Erholungskurs. Erfreulich waren Anhaltspunkte in den Daten, die eine langsame Auflösung der Lieferkettenprobleme erkennen lassen. Die Inflationszahlen sind trotzdem gestiegen, was jedoch an einer extrem dynamischen Entwicklung der Energiepreise (insbesondere Öl und Gas) lag. Die Erwartung, dass das Wachstum sich im 4. Quartal verlangsamt, lässt sich somit vor allem mit Produktionsverzögerungen im Kontext fehlender Rohstoffe sowie den Effekten der stark gestiegenen Energiepreise erklären.

Am Aktienmarkt konnten sich sowohl in den USA als auch in Europa lediglich Banken und der Energiesektor ins positive Terrain retten. Auf der Anleihe Seite belasteten steigende Renditen im Kontext drohender Liquiditätsverknappung durch die Zentralbanken die Kurse insbesondere längerer laufender Anleihen. Die Kreditrisiken hingegen haben sich im abgelaufenen Monat nicht verschärft.

AUSBLICK

Die Phasen, in denen an den Märkten veränderte Szenarien eingepreist werden, sind regelmäßig durch höhere Volatilität gekennzeichnet und bergen regelmäßig das Risiko größerer Korrekturen. Wenngleich wir nicht von einem Flächenbrand durch eine „Evergrande“ Pleite ausgehen, birgt der Immobilienmarkt als ganzes durchaus eine belastende Gemengelage. Wissenschaftlich ist der positive Zusammenhang zwischen Hauspreisen, gefühltem Wohlstand und Konsum gut dokumentiert. Sofern es nun in China nicht gelingt, die Krise im Immobilienmarkt in den Griff zu bekommen und die Dinge einem „marktwirtschaftlichen“ Prozess überlässt, könnte dies das Wirtschaftswachstum über den Konsum deutlich belasten. Wie „marktwirtschaftlich“ China mit dieser Frage umgehen wird, bleibt abzuwarten.

Die weitere mittelfristige Entwicklung an den Finanzmärkten wird entscheidend davon abhängen, welche Dynamik die Belastungsfaktoren entwickeln. Dabei dürfte es im Bereich der politischen Risiken durchaus Chancen für eine Entspannung geben. Für Chinas Führung muss die wirtschaftliche Entwicklung des Landes weiterhin oberste Priorität einnehmen, will man nicht erhebliche Risiken im Hinblick auf die Zustimmung großer Teile der Bevölkerung eingehen. Dazu ist die Fortführung der internationalen wirtschaftlichen Zusammenarbeit unabdingbar. Die Preisentwicklung – insbesondere auch im Energiesektor – dürfte sich langfristig nicht mit der zuletzt gezeigten Dynamik fortsetzen. Die aufgestaute Nachfrage – inklusive des bekannten Phänomens der Panikkäufe – wird sich im Laufe der nächsten Monate abbauen. Dies wird die extremen Inflationsbefürchtungen dämpfen. Damit ergibt sich auch wieder Spielraum für die Notenbanken, deren Politik weniger restriktiv ausfallen könnte, als zurzeit von vielen befürchtet.

Positiv zu werten ist der deutliche Anstieg der staatlichen Investitionen in Infrastruktur, nachhaltiger Energiegewinnung und digitaler Technik. Sowohl in den USA, als auch gerade in Europa, wo in den vergangenen Jahren die Investitionsdynamik der Staaten gelitten hat. Diese mittel- und langfristigen Perspektiven dürfen allerdings den Blick nicht darauf verstellen, dass in der aktuellen Situation an den Märkten Korrekturbewegungen nicht auszuschließen sind.

Unser Fazit ist, dass wir in den nächsten Wochen mit weiteren turbulenten Tagen an den Märkten rechnen. Insgesamt gehen wir weiterhin von einem positiven Aktienmarktumfeld aus und betrachten die schwachen Tage als Kaufgelegenheit. An den Rentenmärkten dürfte der „Regimewechsel“ zu steigenden Zinsen noch nicht abgeschlossen sein, was unsere Präferenz von Kreditrisiken ggü. Laufzeitrissen weiter unterstützt.

STRATEGIE

Trotz unserer defensiven Asset Allocation (Aktienquote leicht unter neutral gewichtet), konnten sich unsere Portfolien dem Marktumfeld nicht entziehen und beendeten den Monat September über alle Risikoklassen mit einer leicht negativen Performance.

Die Rentenseite konnte die Portfolien stabilisieren und lieferte positive Performancebeiträge im abgelaufenen Monat. Hier sind insbesondere Hochzins-Anleihen zu nennen, die weiterhin eine relativ hohe laufende Verzinsung aufweisen (Carry) und im volatilen Marktumfeld bisher noch keiner relevanten Spread-Ausweitung und damit einem Anstieg ihrer Risikoprämie ausgesetzt waren.

Auf der Aktienseite reagierten die Sektoren Konsumgüter und Informationstechnologie am meisten auf die volatilen Aktienmärkte. Im Bereich IT waren es insbesondere die leicht steigenden Renditen

der US-Staatsanleihen, die die Anleger aus klassischen Wachstumswerten trieb. Der Sektor Konsumgüter wird weiterhin von weltweiten Lieferkettenproblemen belastet.

Im Monat September wurde keine Veränderung an der Asset Allokation vorgenommen. Da wir weiterhin mit erhöhter Volatilität an den Aktienmärkten rechnen, werden wir die Risikoauslastung unserer Portfolien belassen. Dies verschafft uns genug Spielraum bei stärkeren Korrekturen unser Engagement in langfristigen Wachstumsthemen auszubauen und Chancen aktiv zu nutzen.

KONTAKT

Ihr Investment-Komitee von Rhein Asset Management:



Dr. Martin Stötzel



Stefan Baumbach



Matthias Schäfer



Burkhard Weiss



Rolf Pösse



Filip Malkowski

RHEIN ASSET MANAGEMENT (LUX) S.A.

38, Grand Rue
L-6630 Wasserbillig
Luxemburg
strategie@rhein-asset.eu

p

DISCLAIMER

Diese Publikation wurde von der Rhein Asset Management (Lux) S.A. („Rhein Asset Management“) erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von Rhein Asset Management nicht an Dritte weitergegeben werden.

Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln stellen auch keine Anlageempfehlungen dar.

Diese Publikation ist nur zur Verwendung in Deutschland und insbesondere nicht zur Verwendung in den USA oder gegenüber US-Staatsbürgern bestimmt.

Die von der Rhein Asset Management in dieser Präsentation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die Rhein Asset Management für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen hat; Rhein Asset Management übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Präsentation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung von Rhein Asset Management dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert oder mitgeteilt werden.

Den in dieser Publikation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie unsere Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind, für deren Eintreten Rhein Asset Management aber keine Gewähr übernehmen kann.

Die gemachten Angaben zur historischen Wertentwicklung der dargestellten Finanzprodukte/Finanzindizes sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dasselbe gilt für Prognosen einer künftigen sowie Simulationen einer historischen Wertentwicklung. Soweit die besprochenen Finanzprodukte in einer anderen Währung als EUR notieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.