

## Milde Konsolidierung oder stürmische Zeiten – Was bringt der Herbst? Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im September 2021.

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

mehrere Belastungsfaktoren führten vergangenen Monat zu vorerst milden Konsolidierungen an den Börsen (vgl. Abbildung A). Der Chef der US-Notenbank Federal Reserve, Jerome Powell, bereitet die Finanzmärkte angesichts hartnäckiger Inflationsrisiken auf eine mögliche Reduktion der Anleihenkäufe ab Jahresende vor. Bislang wurden dadurch allein in den USA jeden Monat 120 Mrd. USD frische Liquidität in die Märkte gespült. Mit einer Verringerung um monatlich 15 Mrd. USD wären bis Mitte 2022 die Anleihenkäufe durch die US-Notenbank eingestellt. Auch die Andeutung moderater Zinserhöhungen stehen bereits für 2022 im Raum, sofern die konjunkturellen Rahmenbedingungen dies zulassen. Aufgrund anhaltend schwacher US-Arbeitsmarktdaten wird man hierbei, wenn überhaupt, jedoch mit sehr viel Fingerspitzengefühl vorgehen. Grundsätzlich sind diese Überlegungen der Fed für die Finanzmärkte nicht neu, wenngleich sie zunehmend an Kontur gewinnen. Aufgrund der transparenten Kommunikation reagierte der Markt neutral, bedeuten die Ankündigungen der US-Notenbank doch gleichzeitig eine Fortsetzung der ultralockeren Geldpolitik bis mindestens Jahresende.



**Abbildung A: MSCI World Index, 01.09.2016 – 29.09.2021**

Quelle: [www.ariva.de](http://www.ariva.de)

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Größeres Ungemach bahnt sich derzeit in Chinas Immobiliensektor an, auf den mehr als ein Viertel der Wirtschaftsleistung entfällt. Evergrande, der zweitgrößte Immobilienentwickler des Landes, steht mit Verbindlichkeiten in Höhe von 300 Mrd. USD am Rande der Zahlungsunfähigkeit. Aufgrund des hohen Schuldenvolumens werden Ansteckungseffekte für die chinesische Wirtschaft befürchtet. Evergrande repräsentiert hierbei nur den ersten Dominostein, der langsam kippt. Große Teile chinesischer Unternehmen und Gebietskörperschaften sind ebenfalls massiv verschuldet, da das bisweilen exorbitante Wachstum häufig fremdfinanziert war. Nun führt die EZB-Chefin Lagarde das beruhigende Argument an, der chinesische Kapitalmarkt wäre ein weitestgehend in sich geschlossenes System und es seien daher kaum direkte Auswirkungen für den europäischen Markt zu erwarten. Was an dieser Stelle nicht ausgesprochen wird, sind die indirekten Auswirkungen, die eine Finanzkrise und ein verlangsamtes Wirtschaftswachstum in China für die weltweite Konjunktur, aber vor allem für exportorientierte Nationen mit sich bringen. Die Gewährung neuer Kredite ist in China deutlich eingebrochen, was die Investitionstätigkeit aber auch den Konsum beeinträchtigt. Da die Gläubiger chinesischer Unternehmen aber zu großen Teilen der chinesischen Bevölkerung entstammen, und durch Zahlungsausfälle der im Fünf-Jahresplan anvisierte „gemeinsame

Wohlstand“ konterkariert werden würde, stehen unserer Ansicht nach die Zeichen auf unterstützende Maßnahmen durch die chinesische Führung. Die Risiken für Alibaba oder Tencent, die durch stabile Geschäftsmodelle, ansprechende Bilanzen, eine niedrige Nettoverschuldung und einen hohen Marktanteil mit zuverlässigen Erträgen überzeugen, halten wir aus fundamentaler Sicht weiterhin für gering. Mittel- und langfristig sehen wir ausreichend Potenzial, weswegen wir an diesen Titeln festhalten.

Ebenfalls belastend für die Weltkonjunktur wirken sich die Knappheit und der Preisanstieg der beiden wichtigsten fossilen Brennstoffe, Erdgas und Rohöl, aus. In Zeiten der einsetzenden Energiewende verstärkt sich die globale Nachfrage nach Erdgas. Der Kampf um Liefermengen tobt, während Exporteure wie Russland darauf bedacht sind, größere Mengen im eigenen Land zu behalten. Die Lagerbestände sind bei vielen Gas-Importnationen auf beängstigend niedrigem Niveau, bedenkt man die nahende kalte Jahreszeit, die die Nachfrage nochmals anheizen wird. Im schlimmsten Fall bedrohen Engpässe die Energieversorgung von Privathaushalten und Industriebetrieben. Im besten Fall bleibt die Versorgung stabil, aber die Höhe des Preisniveaus erhöht die Lebenshaltungs- und Produktionskosten. Die extreme Knappheit bei Erdgas hat auch für Rohöl Konsequenzen. Industrienationen wie China weichen auf den weniger sauberen, fossilen Brennstoff aus, um die Energieversorgung zu stabilisieren. Da die Fördermengen jedoch nicht mit gleicher Geschwindigkeit wie die Nachfrage steigen, liegen die Preise für Rohöl Brent mit 78,01 USD auf einem Mehrjahreshoch und Rohöl WTI mit 74,74 USD auf ebenfalls hohem Niveau.

## Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?

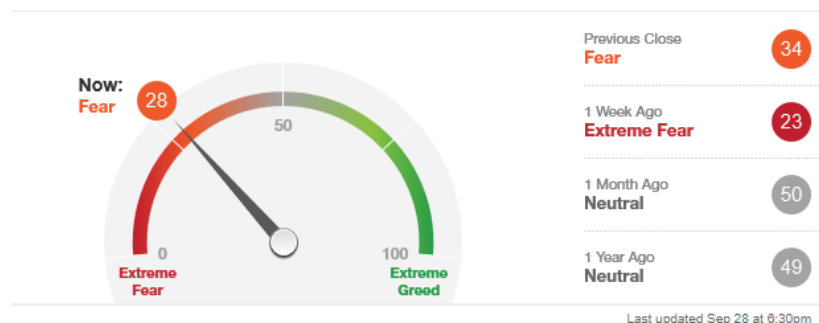


Abbildung B: Fear & Greed Index zum 28. September 2021.

Quelle: [www.money.cnn.com](http://www.money.cnn.com)

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Die Energiekrise, die das Risiko einer länger anhaltenden Inflation birgt und damit eine Reaktion der Notenbanken provozieren kann, aber allen voran auch die Lage in China belasten das Sentiment der Anleger, weshalb der Fear & Greed Index (Abbildung B) derzeit im ängstlichen Bereich notiert. Aufgrund der bis auf Weiteres anhaltenden, ultralockeren Geldpolitik der US-Notenbank, erwarten wir für das vierte Quartal eine Seitwärtsbewegung des Marktes, mit leichten Abwärtstendenzen im Oktober und einer Erholung zum Jahresende.

Kempten, Bad Reichenhall, Braunschweig im Oktober 2021, mit den besten Grüßen und bleiben Sie gesund!