



### 3. Quartal 2021: Wenn in China ein Sack Reis...

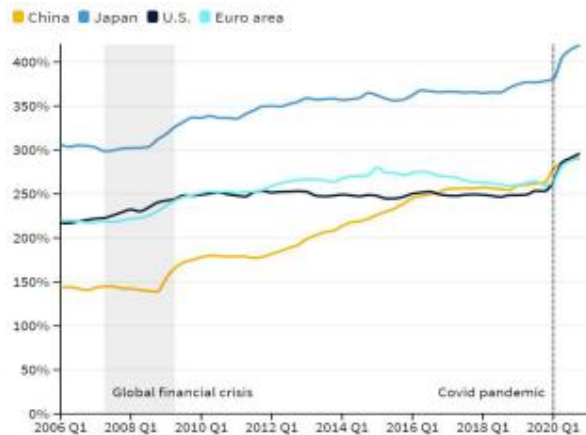
Sehr geehrte Damen und Herren,

das dritte Quartal verlief an den Kapitalmärkten die meiste Zeit recht unspektakulär. Um das Coronavirus wurde es etwas ruhiger und mit weniger Corona-Regeln konnten die Menschen sogar ein bisschen den Sommer genießen. Der September allerdings wurde seinem schlechten Ruf gerecht und sorgte an den Aktienmärkten für den ersten Verlustmonat in diesem Jahr. Gleich mehrere Belastungsfaktoren, die zwar nicht wirklich neu sind, aber am Markt auch gerne zur Seite geschoben wurden, fanden nun Beachtung.

Zunächst aber zu den Bundestagswahlen, die nun hinter uns liegen. Die ganz große und in der Wirtschaft befürchtete politische Linksverschiebung ist ausgeblieben, ein rot-rot-grünes Parteienbündnis wird es auf Bundesebene nicht geben. Somit sollten sich die schlimmsten Befürchtungen von Kapital- und Immobilieneigentümern nicht bewahrheiten. Für die nun laufenden Koalitionsverhandlungen stehen mit einer eher bürgerlich geprägten Jamaika-Koalition und der eher sozial ausgerichteten Ampel-Koalition die zwei wahrscheinlichsten Optionen zur Auswahl. Keine der beiden Optionen enthält klare Aussagen für eine Dynamisierung der deutschen Wirtschaft – dennoch würde man damit wohl leben können. Zumindest die Regierungsbeteiligung der FDP, ein möglicher Finanzminister Lindner und Pläne für eine deutsche Aktienrente könnten für eine leicht positive Erwartungshaltung am deutschen Kapitalmarkt sorgen. Der deutsche Aktienmarkt folgte am Tag nach der Wahl dem allgemeinen Trend – es ging abwärts. Und das, obwohl mit der Wahl ein international beachteter Unsicherheitsfaktor abgehakt werden konnte.

In 2019 haben wir im Rahmen unserer Vermögensverwaltungsstrategien „ausgewogen“ und „offensiv“ begonnen, in Aktien des chinesischen Inlandsmarktes, sogenannte A-Aktien, zu investieren. Bei A-Aktien handelt es sich überwiegend um Unternehmen aus der Industrie, dem Gesundheitswesen oder dem Konsumgütersektor, nicht aber um die zum Beispiel bekannten Aktien von Internet- und E-Commerce-Unternehmen wie Tencent und Alibaba. Diese sind eher in Hongkong oder auch in den USA notiert.

Die Idee bezüglich der A-Aktien war es, von der zunehmenden Integration Chinas in die globalen Finanzmärkte und den damit verbundenen enormen Kapitalströmen, die dort hinfließen, zu profitieren. Unsere positiven Erwartungen haben sich seitdem mehr als erfüllt, der von uns ausgewählte Aktienfonds Allianz China A legte im Krisenjahr 2020 in Euro gerechnet um 55% zu. Viele unserer Kunden sparen regelmäßig mit kleinen Beträgen in diesen Fonds und profitieren dabei zusätzlich vom Durchschnittskosteneffekt (sh. Anlage). Neben der starken Wertentwicklung leisten China A-Aktien einen Beitrag zur Portfoliodiversifizierung, da sie nur gering mit globalen Aktien korrelieren. Jüngste Nachrichten aus China allerdings sorgen für Verunsicherung: Die Regierung geht seit Wochen äußerst rigide gegen Unternehmen aus dem Technologie- und Bildungssektor vor, eine beginnende Energiekrise im Land sorgt für Produktionsausfälle und die Schieflage großer Immobilienkonzerne weckt böse Erinnerungen. Einige Ereignisse müssen jedoch im größeren Kontext gesehen werden. Chinas Kommunistische Partei feiert in diesem Jahr ihr 100-jähriges Bestehen und das Land zeigt sich in nachdenklicher Stimmung. Neben der Erneuerung seines Bekenntnisses zum anhaltenden wirtschaftlichen Erfolg hat sich China weitere Anliegen auf die Fahnen geschrieben. So will die Regierung stärker gegen das soziale Gefälle im Land vorgehen und beim kreditfinanzierten Wachstum der Wirtschaft soll es künftig mehr Beschränkungen geben. Die Gesamtschulden Chinas liegen mit 287% der Wirtschaftsleistung ähnlich hoch wie die der USA/Eurozone (sh. Grafik 2. Seite).



Gesamtverschuldung im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung

Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Jedoch steht das Land noch auf einer ganz anderen wirtschaftlichen Entwicklungsstufe – das Pro-Kopf-Einkommen liegt in China mit gut 10.000 USD bei weniger als einem Drittel der Eurozone und weniger als einem Sechstel der USA. Eine tiefgreifende Krise des Immobilienmarktes würde aller Voraussicht nach zu einer starken Abkühlung der Wirtschaft in China führen verbunden mit nicht abschätzbaren sozialen Folgen. Zum jetzigen Zeitpunkt gehen wir nicht von düsteren Extremszenarien aus, da dies die Erfolge – auch des Finanzplatzes China – der vergangenen Jahre zunichtemachen würde. Wir werden die weiteren Entwicklungen aufmerksam beobachten, grundsätzlich betrachten wir das China-Investment als Langfristthema und weiterhin sehr positiv. Der andere wichtige Taktgeber neben China sind die USA. Die US-Notenbank FED präsentierte Ende Sep-

tember erstmals Pläne für eine allmähliche Normalisierung der Geldpolitik. Für die Kapitalmärkte ist dies von zentraler Bedeutung, weil dadurch das Ende der besten aller geldpolitischen Welten eingeläutet werden würde. Allerdings bleibt die FED bei ihren Aussagen äußerst vage – der Starttermin blieb offen und auch zum konkreten Ablauf gab es kaum Substantielles. Es bleibt auf jeden Fall spannend, denn die aufgehäuften Rekordschulden erlauben keine nennenswert positiven Realzinsen mehr. Apropos Schulden: Im Streit um die Erhöhung der US-Schuldenobergrenze gab es vor wenigen Tagen eine vorübergehende Einigung. Die bisherige Grenze von etwa 28,4 Billionen USD wurde vom US-Senat bis Dezember um 480 Milliarden USD angehoben, um damit eine Zahlungsunfähigkeit abzuwenden. Dieser Streit hat in den USA bereits „Tradition“ – seit 1962 wurde das Schuldenlimit bereits 74-mal angehoben, einige Male musste die Bundesregierung in Washington „streitbedingt“ dabei den Betrieb einstellen. Ein Investmentthema, was uns immer mehr umtreibt, ist das Thema Wasser. Mit dem Fonds Pictet Water haben wir den Pionier in diesem Segment und seit Jahren eines der erfolgreichsten Produkte im Angebot. Der Fonds ist auf ein Volumen von beinahe neun Milliarden Euro angewachsen und wurde deshalb für neue Anlegergelder leider geschlossen. Für Neuanlagen und auch Sparverträge investieren wir künftig in ein passives Produkt, den iShares Global Water ETF. Dieser ETF ermöglicht eine Anlage in die 50 Unternehmen des S&P Global Water Index – und dies mit erfreulich niedrigen Produktkosten.

### Entwicklung unserer Verwaltungsdepots im Einzelnen:

	seit 27.05.2010	2019	2020	2021
Ertrag	+ 58,00%	+ 7,61%	+ 3,12%	+ 2,64%
Konservativ	+ 71,33%	+ 12,37%	+ 0,66%	+ 4,21%
Ausgewogen	+ 67,14%	+ 12,65%	+ 3,89%	+ 5,10%
Chancenorientiert	+ 80,82%	+ 15,13%	+ 3,54%	+ 7,34%
Fondsdep. Offensiv (ab 01/13)	+ 66,74%	+ 15,76%	+ 1,24%	+ 8,92%
Fondsdepot Ausgewogen	+ 73,75%	+ 11,38%	- 0,35%	+ 3,30%

Carsten Wanner

Detlef Hauptstein

Stefan Franke