



Quartalsbericht 3. Quartal 2021

3. Quartal 2021: Märkte im Überblick

- Aktien: relativ ruhige Verläufe bis September kommt
- Aktien: Valuetitel mit deutlichem Wiederanstieg im September
- Anleihen: Staatsanleiherenditen springen im September deutlich an - Kursverluste
- China: Evergrande beunruhigt
- Gold: Flashcrash im August, Sinkflug im September
- Bundestagswahl: Dreierbündnis erstmals wahrscheinlich



Aktienmärkte	3 M	1 J	3 J
Welt			
MSCI World	2,6%	30,8%	41,7%
MSCI World Small Cap	1,5%	43,1%	34,8%
MSCI World Mid Cap	2,4%	35,5%	37,0%
MSCI World Growth	4,2%	29,8%	70,9%
MSCI World Value	0,9%	31,8%	15,2%
Europa			
Stoxx Europe 600 (EU)	0,4%	25,9%	18,7%
Euro Stoxx 50 (Eurozone)	0,6%	28,0%	20,3%
DAX (Deutschland)	-1,0%	20,5%	25,6%
MDAX (Mid Caps)	1,5%	28,0%	33,0%
FTSE 100 (Großbritannien)	-0,2%	19,7%	-6,5%
CAC 40 (Frankreich)	0,3%	35,9%	18,9%
SMI (Schweiz)	-3,7%	12,9%	26,5%
Nordamerika			
S&P 500 (USA)	3,4%	32,1%	52,5%
Dow Jones Industrials (USA)	1,1%	25,5%	31,8%
Nasdaq100 (USA Wachstum)	4,5%	33,2%	99,3%
Russell 2000 (USA, Small Caps)	-1,3%	51,3%	34,4%
Asien/Pazifik			
Nikkei 225 (Japan)	4,8%	30,2%	25,1%
S&P/ASX 200 (Australien)	-0,5%	25,1%	17,2%
Schwellenländer			
MSCI Emerging Markets	-7,8%	17,1%	20,9%
MSCI Emerging Markets Asien	-9,1%	13,5%	27,2%
MSCI Emerging Markets LatAm	-12,0%	26,2%	-10,5%
CSI 300 (China)	-6,5%	6,5%	42,0%
Hang Seng (Hong Kong)	-15,0%	4,4%	-11,8%
Kospi (Südkorea)	-6,0%	33,1%	32,2%
RTS (Russland)	7,2%	50,5%	48,8%
Welt Sektoren			
MSCI World Industrie	1,1%	29,5%	29,9%
MSCI World Energie	0,6%	64,1%	-28,2%
MSCI World Grundmaterialien	-3,9%	21,7%	26,7%
MSCI World Immobilien	0,7%	25,5%	22,0%
MSCI World Finanzen	4,0%	53,2%	23,3%
MSCI World Nicht zykl. Konsum	-0,5%	9,5%	21,6%
MSCI World Zykl. Konsum	1,8%	29,7%	61,0%
MSCI World Versorger	0,3%	7,3%	20,0%
MSCI World Informationstechnologie	5,6%	34,2%	103,6%
MSCI World Kommunikationsdienstl.	3,0%	37,9%	68,7%
MSCI World Gesundheitswesen	2,8%	19,5%	37,7%

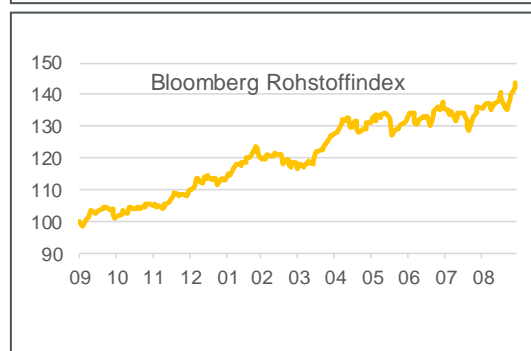
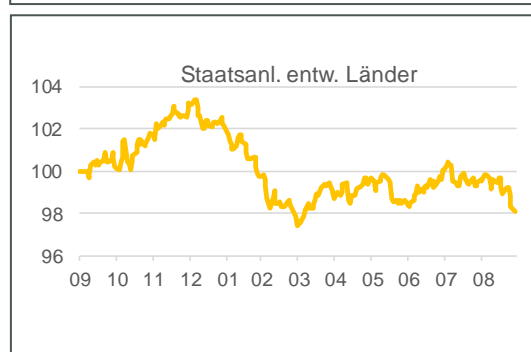
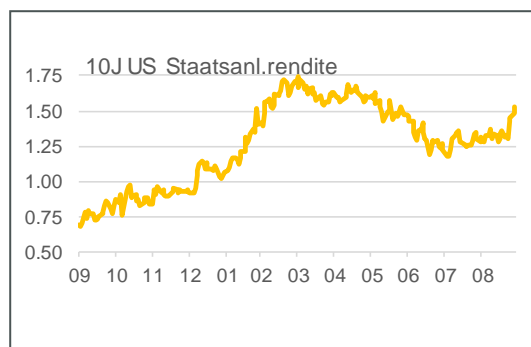


3. Quartal 2021: Märkte im Überblick

- Rohstoffe: Preise steigen weiter, Ölpreis wieder über 70 US-Dollar
- 10-jährige US-Staatsanleiherendite durchbricht 1,50 %
- Reale Anleiherenditen weiter deutlich im negativen Bereich – Kaufkraftverluste!
- Währungen: Euro etwas leichter zum US-Dollar



Anleihemärkte	3 M	1 J	3 J
Anleiherenditen (in %-Punkten)			
USA 2 Jahre	0,31	0,13	2,82
USA 10 Jahre	1,52	0,68	3,06
Deutschland 2 Jahre	-0,68	-0,70	-0,52
Deutschland 10 Jahre	-0,20	-0,52	0,47
Welt (in USD)			
Staatsanleihen entwickelte Länder	-0,3%	-1,9%	12,3%
Staatsanleihen Schwellenländer	-0,4%	5,6%	16,6%
Unternehmensanleihen Invest. Grade	-0,2%	-0,2%	14,0%
Unternehmensanleihen Hochverzinsl.	0,1%	10,0%	18,8%
Europa (in EUR)			
Staatsanleihen Eurozone	0,3%	-1,5%	9,9%
Staatsanleihen Eurozone inflationsindexiert	3,1%	8,0%	14,4%
Unternehmensanleihen Invest. Grade	0,2%	-0,9%	8,9%
Unternehmensanleihen Hochverzinsl.	0,9%	10,1%	15,0%
USA (in USD)			
Staatsanleihen USA	0,3%	-3,1%	15,7%
Staatsanleihen USA inflationsindexiert	2,0%	5,3%	25,0%
Unternehmensanleihen Invest. Grade	0,7%	2,4%	24,9%
Unternehmensanleihen Hochverzinsl.	1,2%	11,6%	22,5%
Rohstoffe			
Bloomberg Rohstoffindex (in USD)	7,6%	43,6%	19,4%
Gold (in EUR)	-0,2%	-7,4%	44,9%
Silber (in EUR)	-13,4%	-3,7%	50,9%
Öl (Brent, in USD)	6,7%	95,8%	-3,1%
Bloomberg Lebensmittel Index (in USD)	-1,5%	43,9%	36,4%
Währungen			
EUR/USD	-1,5%	-0,4%	0,6%
EUR/GBP	0,0%	-5,5%	-3,7%
EUR/CHF	-1,2%	0,4%	-4,9%
EUR/JPY	-1,3%	5,2%	-1,4%
US-Dollarindex	1,3%	-0,3%	-1,6%

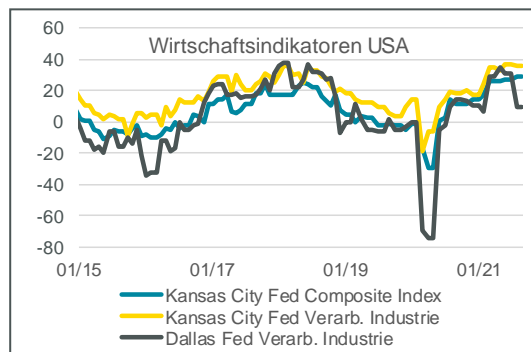


Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung;
 Charts indiziert auf 100 zum
 30.09.2020 / Stand: 28.09.2021

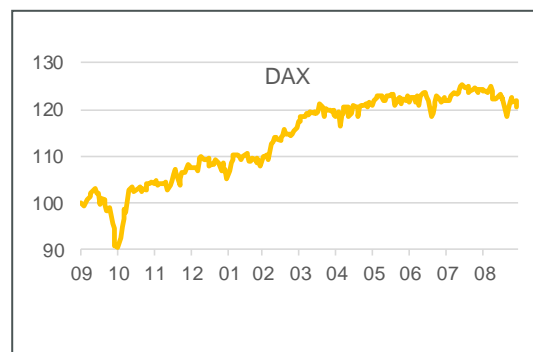


Verunsicherung im Herbst zurück? Evergrande erhöht Unsicherheit der Anleger wohl zu unrecht

Im 3. Quartal des Jahres verliefen die ersten beiden Sommermonate am Aktienmarkt vergleichsweise ruhig. Der Weltaktienindex stieg insgesamt um 2,6 % bis Ende September, wobei die Entwicklung amerikanischer Aktien (S&P500 Index +3,4 % bzw. der Technologieindex Nadaq100 mit +4,5 %) vor allem zum Zuwachs beitrug. An den Schwellenländerbörsen gingen die Kurse deutlich zurück, die Entwicklung chinesischer Aktien scheint einen Boden gefunden zu haben. Das Handeln der Regierung wird besonders im Bildungssektor und beim Immobilienkonzern Evergrande zu beobachten sein. Dazu später etwas ausführlicher.



Im September gaben die Aktienkurse in Europa und den USA stärker nach als zuvor. Dies könnte auf eine Verunsicherung der Anleger auf das von der FED angekündigte Auslaufen der ultralockeren Geldpolitik hindeuten, die im Frühjahr 2020 beim Aufkommen der Coronakrise deutlich nach oben gefahren wurde. Es wird erwartet, dass zum Ende des Jahres die Anleihekäufe langsam zurückgefahren werden. Dies wird dann auch den Anleiheinvestoren Kursrückgänge bescheren. Die FED wird gut daran tun den Prozess entsprechend zu kommunizieren und behutsam vorzugehen.



Insgesamt überrascht eine gewisse Konsolidierung und Kursrückgänge vieler Aktien nach dem Kursrausch der letzten Monate nicht. Anleger können die Kursrücksetzer für Nachkäufe nutzen. Der japanische Aktienmarkt konnte in abweichender Entwicklung zu Europa und den USA nach Seitwärtsverlauf im Juli und August im September zulegen und das Quartal mit rund 4 % im Plus beenden.

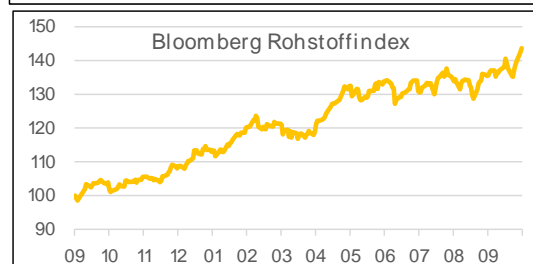
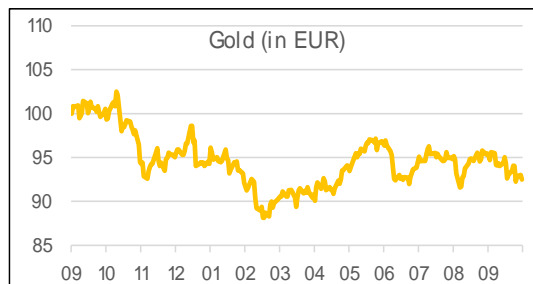


Inflation nimmt Fahrt auf, Rohstoffpreise steigen

Der Goldpreis hat seine Entwicklung mit leichtem Abwärtstrend fortgesetzt. Auch hier ist ein Zurückfahren der Anleihekäufe eher kontraproduktiv, da höhere Zinsen erwartet werden. Je höher der Zins umso unattraktiver wird Gold als Anlage, das ja keinerlei laufenden Ertrag abwirft.

Aufgrund der Lieferengpässe in einigen Unternehmen bleiben die Metallpreise auf hohem Niveau. Auch der Ölpreis konnte nach einem kurzen Rückgang auf 65 US-Dollar (Sorte Brent) schnell wieder auf ein neues Jahreshoch über 78 US-Dollar steigen. Insofern sind Inflationssorgen berechtigt. Der normale Sparer wird angesichts aktuell flächendeckend eingeführter sog. Aufbewahrungsentgelte bei Banken bei einer ansteigenden Inflation noch stärker mit realem Wertverlust konfrontiert.

Schwer abzuschätzen bleibt die nicht mehr ganz so im medialen Fokus stehende Coronasituation. Während Dänemark, Schweden und Norwegen alle bzw. fast alle Maßnahmen fallen gelassen haben, gibt es in Frankreich, Deutschland und Österreich ein Verschärfen derselben. Der Weg aus der Krise wird also gänzlich unterschiedlich beschritten. Unabhängig davon welcher nun erfolversprechender oder „richtig“ ist, wirken solche Unterschiede verunsichernd auf das Konsumverhalten, was insbesondere die Reisebranche die nächsten Monate noch belasten dürfte.



Quellen für Graphiken und Zahlen: Bloomberg, MSCI, Deutsche Börse, eigene Darstellung; Charts indexiert auf 100 zum 30.09.2020 / Stand: 28.09.2021



Wahl in Deutschland – hat sich wirklich was verändert?

Der Ausgang der Bundestagswahl in Deutschland hat wenig überrascht. Durch das Ergebnis ist erstmalig eine Regierungskoalition aus drei Parteien sehr wahrscheinlich, sei sie nun SPD- oder CDU-geführt. Die größten Verlierer sind die Grünen. Annalena Baerbock hat das Thema Klimaschutz monothematisch gespielt und zu stark auf Katastrophenrhetorik gesetzt anstatt mit konstruktiven Vorschlägen zu punkten.

Evergrande – der chinesische Ikarus?

Die Evergrande Gruppe ist – gemessen am Umsatz – das zweitgrößte Immobilienunternehmen in China. Der jahrelange Höhenflug nahm jedoch ein plötzliches Ende als das Unternehmen Mitte 2021 bekannt gab, durch eine hohe Verschuldung in Schieflage geraten zu sein. Mit ganzen 1,96 Billionen Renminbi (rund 263 Milliarden Euro) steht das Unternehmen in der Kreide.

Immerhin gibt es auch gute Nachrichten: Evergrande zahlt die erste Rate an Kleinsparer zurück, nachdem es kürzlich eine milliardenschwere Bankbeteiligung verkaufte. Hui Ka Yuan, die Verwaltungschefin von Evergrande zeigt sich zuversichtlich, dass das Unternehmen in absehbarer Zeit aus dem „dunkelsten Moment“ herauskommen wird.

Welche Auswirkungen hat das auf die internationalen Finanzmärkte?

Viele Experten befürchten, dass ein Zahlungsausfall von Evergrande Auswirkungen auf das globale Finanzsystem haben könnte. Die Angst ist nicht unbegründet. Evergrande ist sehr stark mit Chinas Wirtschaft verflochten. Chinas Zentralbank hat daher eine klare Botschaft gesendet und fordert eine Stabilisierung des Immobilienmarktes. Den Namen Evergrande hat sie dabei nicht direkt ausgesprochen. Freilich weiß der Markt aber, dass eben dieses Unternehmen damit gemeint ist.

Das erhöht den Druck auf die Finanzbranche. „Häuser sind zum Wohnen da – nicht zum Spekulieren!“ – so die Aussage der Zentralbanker. Das zeigt, wie stark die Angst der Behörden vor einer Pleite des Immobilienkonzerns ist. Denn ein Absturz von Evergrande könnte in der Tat Auswirkungen auf das internationale Finanzsystem haben.

Andererseits muss man aber auch sehen, dass die Ängste auch auf den noch nachhallenden Erfahrungen mit Lehman basieren. Evergrande hingegen ist nicht „too big to fail“. Das Unternehmen hat eine Vielzahl von Gläubigern und hängt nicht allein von Banken ab. Das lässt eine systemische Bankenkrise eher unwahrscheinlich erscheinen.

Auch ein Blick auf die ausstehenden Kredite zeigt, trotz der Höhe, ein eher beruhigendes Bild: Die Gesamtschulden von Evergreen machen lediglich 0,35% bis 0,5% der Gesamtkredite chinesischer Banken aus. Auf internationaler Ebene belaufen sich die ausstehenden Anleihen auf rund 19 Milliarden USD – kein Vergleich zu Lehman.

Und es muss festgehalten werden: Evergrande ist keine Bank. Somit sind seine Hauptvermögenswerte keine Finanzinstrumente, sondern Immobilien.



Wichtiger Hinweis: Der vorliegende Bericht wurde von der BfV Bank für Vermögen AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Hinsichtlich der von Dritten hinzugezogenen Informationen und Quellen hat die BfV Bank für Vermögen AG nur eine Auswahl getroffen. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen bzw. hinzugezogenen Informationen, Quellen und Analyseergebnisse übernimmt die BfV Bank für Vermögen AG keine Haftung. Die Darstellung erfolgt insoweit aus rein informatorischen Zwecken. Alle Aussagen in dem Bericht können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die BfV Bank für Vermögen AG trifft insoweit keine Verpflichtung, den Bericht zu aktualisieren. Die in dem Bericht enthaltenen Informationen sind daher weder als Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Investmentanteilen oder anderen Finanzinstrumenten noch zur Vermittlung solcher Geschäfte oder anderer wertpapierbezogener Dienstleistungen zu verstehen. Der Bericht stellt insbesondere auch keine Anlageberatung dar. Die Angaben in dem Bericht ersetzen nicht eine individuelle, anleger- und anlagegerechte Beratung.

Sofern im vorliegenden Bericht auf eine frühere Wertentwicklung hingewiesen wird, beziehen sich die Zahlenangaben auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Simulationen früherer Wertentwicklungen oder einen Verweis darauf enthalten, beziehen sich die Zahlenangaben auf eine simulierte frühere Wertentwicklung. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Angaben zur künftigen Wertentwicklung enthalten, beruhen diese Angaben nicht auf einer simulierten früheren Wertentwicklung oder nehmen auf einen solchen Bezug. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Stand: Juli 2021