

## Marktkommentar September 2021

Wolfgang Schiketanz

October 1, 2021

**Der September brachte an den Aktienmärkten die längst überfällige Marktkorrektur. Die Kursrückgänge fielen dabei allerdings ziemlich moderat aus. Im Detail sah die Performance der großen Weltbörsen im September wie folgt aus: S&P 500 -4,8%, NASDAQ100 -5,7%, DAX -3,6%, Eurostoxx50 -3,5%, FTSE100 -0,5%, der Nikkei 225 +4,6% und der MSCI World (EUR) -2,5%. Unser globaler Aktienfonds Brand Global Select war mit einer Monatsperformance von -3,6% wieder gut dabei.**

### Die bevorstehende Zinswende bewegt derzeit die Aktieninvestoren

Die anspringende Inflation und die weltweit gute Wirtschaftslage beherrschen nun schon seit einigen Wochen das aktuelle Marktgeschehen. Im Laufe des Septembers wurden die Notenbanken nun schon etwas konkreter. Auffallend dabei ist, dass sich die US Notenbank und die EZB ziemlich im Gleichklang befinden. Beide haben zunächst einmal die Reduktion der seit langen laufenden Anleihekaufprogramme angekündigt. Seit März 2020 fahren nun beide großen Notenbanken massive Anleiherückkaufprogramme im Wert von mehreren Billionen Euro um die wirtschaftlichen Folgen der COVID-19 Pandemie zu mildern. Nun sollen diese Rückkaufprogramme langsam auslaufen.

So hilfreich und notwendig diese Programme auch waren um die Zinsen so niedrig wie möglich zu halten, ist ein unangenehmer Nebeneffekt nicht mehr zu leugnen: die Inflationszahlen sind wieder merklich angestiegen. Wenngleich die Notenbanken diesen Effekt als nur temporär bezeichneten, scheint nun immer klarer zu werden, dass die Inflation so schnell nicht mehr verschwinden wird. Dies zwingt die Notenbanken zum Handeln.

### Das Inflationsziel der Notenbanken von 2% ist nicht mehr haltbar

In Europa sind die Inflationszahlen nunmehr auf einem 10 Jahreshoch angekommen und in den USA sieht es ziemlich ähnlich aus. Unterschiede zeigen sich aber in der Inflationserwartung der beiden großen Notenbanken – während die EZB von einer Inflation von 2,2% für 2021 ausgeht, sieht die FED einen deutlich höheren Wert für 2021. Die unterschiedlichen Inflationserwartungen der beiden Notenbanken spiegeln sich auch in ihrer Ankündigungspolitik in Sachen Umgestaltung der Zinslandschaft wider. Derzeit sieht es so aus, dass die FED ihr Anleiherückkaufprogramm deutlich schneller zurückfahren wird als die EZB. Dies hat auch im September zu einem merklichen Zinsanstieg am US Rentenmarkt geführt. Das absolute Niveau der Renditen ist jedoch immer noch relativ niedrig. So notiert die 10-jährige US Staatsanleihe derzeit bei einer Rendite von rund 1,5% (Anfang 2021 0,9%), die zehnjährige deutsche Staatsanleihen notieren derzeit bei rund -0,3% (Anfang 2021 -0,6%).

### Wie hoch kann der Zinsanstieg insgesamt nun ausfallen?

Das ist derzeit noch etwas schwer auszumachen. Klar ist jedoch, dass die Notenbanken angesichts der weltweit hohen Staatsverschuldungen das Zinsniveau anheben können. Es liegt wohl auf der Hand, dass die Notenbanken lieber mit einer höheren Inflation als mit zahlungsunfähigen Staaten konfrontiert sein wollen. Die letzten Äußerungen der US Notenbank deuten auch genau in diese Richtung. Man geht derzeit davon aus, dass es Ende 2022 zumindest eine Zinserhöhung geben wird. Die EZB tut sich mit solchen Aussagen hinsichtlich Zinserhöhungen sichtlich viel schwerer. Die teilweise desolante Situation einiger europäischer Staatshaushalte machen eine echte Zinserhöhung de facto derzeit fast unmöglich. Im Klartext bedeutet das, die Anleiherückkaufprogramme können zwar zurückgenommen werden, aber bis auf weiteres sind Zinserhöhungen nicht durchführbar. Daraus ergibt sich in Summe, dass der derzeitige Anstieg bei den Anleihezinsen eher begrenzt sein wird. Dafür wird die Inflation bis auf weiteres wohl weiter über dem von den Notenbanken angestrebten 2% Ziel liegen. In dieser Richtung war auch wohl die jüngste Aussage des US Notenbank Chefs zu interpretieren, als er sagte, dass die Notenbank „einige schwierige Entscheidungen zu treffen hat“ – damit meinte er wohl für Inflation und gegen Zinserhöhungen.

Allerdings wird auch die Inflation nicht ausufern. China hat massive Probleme mit ihrem Wirtschaftswachstum und England hat sich durch den EU Austritt selbst ins Abseits manövriert. Aufgrund der lokalen Arbeitsmarktsituation haben sie jetzt zu wenige LKW-Fahrer um die Wirtschaft mit Erdöl Produkten zu versorgen. Das heißt, dass es auch

bremsende Faktoren für die globale Wirtschaftsentwicklung gibt und somit wird das Wirtschaftswachstum meiner Meinung nach in den nächsten Monaten wieder merklich abflachen. Dies führt wieder prinzipiell zu einem Nachlassen des Inflationsdruckes. Allerdings bleibt noch ein großes Fragezeichen offen, nämlich die weitere Entwicklung der Energiepreise. Der jüngst stark gestiegenen Erdölpreis macht etwas Sorge, zumal die Heizsaison noch gar nicht begonnen hat. Hier bleibt die weitere Entwicklung einmal abzuwarten, aber potentiell besteht die Gefahr, dass die Energiepreise die Inflationszahlen weiterhin hochhalten könnten.

## Was bedeutet dies nun für die Aktienmärkte?

Aus dem vorgedachten ergibt sich, dass die Realverzinsung der Anleihen wohl weiterhin bestenfalls bei Null liegen wird. Für die Aktienmärkte bedeutet das viel Rückenwind, da es zu Aktieninvestments keine ertragreichere Alternative in den hochliquiden Anlageklassen gibt. Die Ertragssituation der Unternehmen ist weiterhin sehr gut und das erwartete Gewinnwachstum der Unternehmen stimmt nach wie vor. Anspringende Inflation bedeutet für Unternehmen in der Regel steigende Umsätze und damit weiterhin steigende Gewinne. Also in Summe derzeit ein langfristig vorteilhaftes Szenario für Aktieninvestoren.

## Executive Summary

- Der September hat nun eine Marktkorrektur gebracht, die allerdings bald wieder ausgestanden sein sollte. Eine markante Abschwächung des Wirtschaftswachstums ist derzeit nicht in Sicht, dies ist nach wie vor die beste Stütze für eine weiterhin positive Kursentwicklung an den Aktienmärkten
- Die Zinslandschaft beginnt sich langsam umzugestalten. Zinserhöhungen werden wir wohl erst im Jahr 2022 sehen. Allerdings ist der Zinserhöhungsspielraum für die Notenbanken aufgrund der budgetären Situation in den Staatshaushalten sehr gering.
- Der US Dollar gewinnt zunehmend an Stärke gegenüber dem US Dollar. Aufgrund der bestehenden Zinsdifferenz und dem aus heutiger Sicht größeren Zinserhöhungsspielraum der US Notenbank wird der US Dollar wohl auch weiterhin zur Stärke neigen.

## US Aktienmarkt

Die neuesten Wirtschaftszahlen der US Volkswirtschaft zeigen im Detail folgendes Bild:

Für das 2. Quartal 2021 lag das Wirtschaftswachstum bei +6,7%. Das ist etwas höher als die letzte Schätzung, die noch bei 6,6% lag. Für das 3. Quartal 2021 wird ein Wirtschaftswachstum von 5,1% erwartet. Die Inflationsrate lag im August bei 5,3% (nach 5,4% im Juli). Die Arbeitslosenrate für August lag bei 5,2% (nach 5,4% im Juli), die Lohnkostensteigerungen lagen im August bei +0,6% (nach +0,4 % im Juli). Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter betragen im August +1,8% (nach +0,5% im Juli). Die Kapazitätsauslastung der US Produktionsbetriebe betrug im August 76,4% (nach 76,2% im Juli). Das Konsumentenvertrauen ist leicht gestiegen und lag im September bei 71,0 nach 70,3 im August. Die neuesten volkswirtschaftlichen Zahlen deuten in Summe auf ein Anhalten des Wirtschaftswachstums bei unverändert erhöhter Inflation hin.

## Europäischer Aktienmarkt

Für das 2. Quartal 2021 betrug das Wirtschaftswachstum in der Eurozone auf Quartalsbasis +2,2% (nach -0,3% im ersten Quartal). Die Schätzungen für das 3. Quartal 2021 liegen derzeit bei +3,2%. Damit befindet sich die Eurozone weiterhin auf einem stetigen moderaten Erholungskurs. Die Inflationsrate der Eurozone lag im August bei +3,0% (nach 2,2% im Juli), die Arbeitslosenrate lag im August bei 7,5% (nach 7,6% im Juli). Die Kapazitätsauslastung liegt für das 3. Quartal bei 82,9% (nach 82,5% im 2. Quartal). Das Konsumentenvertrauen lag im September bei -4,0 (nach -5,3 im August). Das Konsumentenvertrauen ist somit wieder leicht gestiegen. Die wirtschaftliche Erholung schreitet in Europa weiter voran, allerdings nach wie vor nur in mäßigem Tempo.

## Asiatischer Aktienmarkt

An den wichtigsten asiatischen Aktienmärkten zeichnete sich der September mit einer durchwegs positiven Monatsperformance aus. Indien ist nach wie vor aus markttechnischer Sicht der stärkste asiatische Aktienmarkt, aber auch der japanische Markt konnte im September durchaus überzeugen. Aufgrund der wirtschaftspolitischen Ereignisse

in China war dieser Markt dann auch erwartungsgemäß der schwächste unter den großen asiatischen Märkten. Der Grund für die relativ schwache Performance des chinesischen Aktienmarktes liegt in einem stark rückläufigen Purchasing Manager Index, der als Vorbote für die künftige wirtschaftliche Entwicklung gesehen wird. Angeblich gibt es auch Probleme bei der Stromversorgung wichtiger Industriebetriebe. Hier ist derzeit wohl etwas Vorsicht angebracht.

	<b>Brand Global Select</b>	<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	<b>EuroStoxx 50</b>	<b>MSCI World (EUR)</b>
2016	0.15%	9.54%	0.70%	8.47%
2017	9.35%	19.42%	6.49%	5.50%
2018	-20.08%	-6.24%	-14.34%	-5.92%
2019	22.41%	28.88%	24.78%	27.49%
2020	-0.97%	16.26%	-5.14%	4.64%
2021	22.06%	20.57%	18.19%	21.30%
<b>Seit 01/16</b>	<b>29.49%</b>	<b>121.57%</b>	<b>28.50%</b>	<b>74.23%</b>

## US Dollar

Der US Dollar hat im Laufe des Septembers deutlich an Stärke gegenüber dem Euro zugelegt. Das geschah gleichzeitig mit den Diskussionen um Zinserhöhungen in den USA. Zu Monatsende wurde dann auch noch die wichtige Unterstützungslinie bei 1,16 nach unten durchbrochen. Somit scheint eine Trendwende des US Dollar gegenüber dem Euro eingeleitet. Der US Dollar wird vermutlich im Laufe der nächsten Wochen weiter an Stärke gegenüber dem Euro zulegen. Kurse von 1,14 in nächster Zeit erscheinen nicht unrealistisch. Sowohl die Zinsdifferenz zwischen Euro und US Dollar als auch das höhere Wirtschaftswachstum in den USA im Vergleich zu Europa sprechen dafür.

## Rohstoffe

Der Rohölpreis notiert auf einem neuen Jahreshöchststand und scheint derzeit nur eine Richtung zu kennen – nämlich nach oben. Die übrigen Rohstoffmärkte können allerdings nicht mit einer so beeindruckenden Preisperformance aufwarten. Ganz im Gegenteil – hier tut sich eigentlich gar nichts. Abgesehen von Rohöl sind alle übrigen Märkte nach wie vor in einer Konsolidierungsphase. Der stärker gewordene US Dollar drückt auch noch zusätzlich auf die Preise, sodass derzeit kein Ende der stagnierenden Preise abzusehen ist.

## Rückblick auf das 3. Quartal 2021

Das dritte Quartal des Jahres ist wohl das schwierigste, weil es – bedingt durch die Urlaubszeit – deutlich weniger Liquidität als die übrigen Quartale aufweist und aus diesem Grund auch anfällig für unerwartete Kursausschläge ist. Diesbezüglich war das heurige dritte Quartal ziemlich ereignislos. Lediglich der September war ein schwacher Börsenmonat, insgesamt konnte das dritte Quartal jedoch mit einer annähernd ausgeglichenen Performance abschließen.

Alle hier dargestellten Aktienindizes sind Preisindizes.



#### Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde von Schiketanz Capital Advisors GmbH erstellt, um interessierten Personen unverbindliche, wirtschaftliche Informationen über die analysierten Marktsektoren und ggf. Unternehmensaktien bereit zu stellen. Es basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen der Schiketanz Capital Advisors GmbH zum Redaktionsschluss und kann jederzeit ohne Bekanntgabe geändert werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Darstellungen, Einschätzungen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und enthalten gegebenenfalls vorausschauende Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben. Jeder Inhalt dieses Dokuments, der Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen (sowie die zugrunde liegenden Annahmen) wiedergibt, beruht auf Schätzungen und Prognosen, die Schiketanz Capital Advisors GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung zur Verfügung standen.

Schiketanz Capital Advisors GmbH behält sich das Recht vor, die hierin geäußerten Meinungen und Stellungnahmen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Schiketanz Capital Advisors GmbH behält sich des Weiteren das Recht vor, Aktualisierungen dieser Informationen nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Das Dokument dient ausschließlich der unverbindlichen Information und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung, ein Angebot bzw. eine Empfehlung oder Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf bzw. Verkauf der darin ggf. genannten Wertpapiere oder Finanzinstrumente oder irgendeines mit dem Unternehmen zusammenhängenden Wertpapiers oder Anlageproduktes bzw. dessen Einbeziehung in eine Anlage-Strategie dar.

Dieses Dokument gewährt weder einen vollständigen Überblick über Wertpapiergeschäfte oder Wertpapier-Dienstleistungen und deren potentielle Risiken und Folgen, noch berücksichtigt es die individuellen Bedürfnisse des Anlegers/der Anlegerin hinsichtlich Ertrages, steuerlicher Situation, Risikobereitschaft bzw. Geeignetheit eines Wertpapiers bzw. Finanzinstrumentes oder einer Wertpapier-Dienstleistung (wie z.B. Portfolioverwaltung). Dieses Dokument ersetzt daher weder eine anleger- und objektgerechte Beratung noch eine umfassende Risikoaufklärung.

Die dargestellten und beschriebenen Wertentwicklungen lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Wertpapiers bzw. Finanzinstrumentes oder eines Wertpapier-Portfolios zu. Hinweise auf die frühere Wertentwicklung garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Geschäfte mit Wertpapieren bzw. Finanzinstrumenten sowie das Inanspruchnehmen von Wertpapier-Dienstleistungen können riskant bzw. spekulativ sein. **Wert und Rendite einer Anlage in Wertpapieren, sonstiger Finanzinstrumente und Wertpapier-Portfolios können steigen, aber auch fallen, weshalb bei Eintritt bestimmter Umstände Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals entstehen können.**

Nicht jedes Geschäft ist für jede Anlegerin/jeden Anleger geeignet. Daher sollten Anleger vor Abschluss eines Wertpapiergeschäfts oder der Inanspruchnahme einer Wertpapier-Dienstleistung ihre eigenen Berater (insbesondere Rechts- und Steuerberater) konsultieren, um sicherzustellen, dass – unabhängig von den hierin enthaltenen Informationen – das geplante Wertpapier bzw. Finanzinstrument oder die Wertpapier-Dienstleistung ihren Bedürfnissen und Wünschen genügt, dass sie die Risiken vollständig verstanden haben und nach reiflicher Überlegung zur Überzeugung gelangt sind, dass sie das beabsichtigte Geschäft abschließen können und möchten sowie in der Lage sind, die wirtschaftlichen Folgen (Risiken) zu tragen. Anleger werden ausdrücklich darauf hingewiesen, die jeweiligen auf gesetzlich vorgeschriebenen Kunden- bzw. Produktinformationen zu beachten.

Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne der gesetzlichen Bestimmungen des Artikel 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 dar und unterliegt daher nicht den gesetzlichen Bestimmungen für die Erstellung und Verbreitung von Finanzanalysen

Obwohl Schiketanz Capital Advisors GmbH die herangezogenen Quellen als verlässlich einstuft, übernimmt Schiketanz Capital Advisors GmbH (einschließlich ihrer Vertreter und Mitarbeiter) weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments. Weder Schiketanz Capital Advisors GmbH, noch ein Geschäftsführer, leitender Angestellter oder sonstige Angestellte und Mitarbeiter von Schiketanz Capital Advisors GmbH haften für etwaige Kosten, Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die im Vertrauen auf den Inhalt dieses Dokuments entstehen.

Dieses Dokument wurde auf der Grundlage der österreichischen Gesetzgebung sowie und für das Gebiet der Republik Österreich erstellt. Die Weitergabe dieses Dokuments sowie der Vertrieb der hierin genannten Finanzinstrumente und/oder Wertpapier-Dienstleistungen sind in einigen Ländern beschränkt bzw. verboten. Dies gilt insbesondere für Kanada, die Schweiz und die Vereinigten Staaten von Amerika. Die Weitergabe dieses Dokuments sowie ggf. das Anbieten und der Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb der USA oder an U.S. Persons (im Sinne der Definition in Regulation S des U.S. Securities Act of 1933 in der jeweils geltenden Fassung) sind verboten, sofern das Recht der USA oder deren einzelner Bundesstaaten nicht eine Ausnahme festlegt. Personen, die in Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über diese Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten.

Durch die Entgegennahme dieses Dokuments versichert der Empfänger, die vorgenannten und sonstigen anwendbaren Regelungen zu berücksichtigen und einzuhalten. Weitere Informationen können von Sie von Schiketanz Capital Advisors GmbH auf Anfrage erhalten.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Angaben, Einschätzungen, Meinungen und Schlussfolgerungen sind urheberrechtlich geschützt. Druckfehler vorbehalten.

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist die betreffende Bestimmung, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers; in keinem Fall berührt die rechtswidrige, unwirksame oder nicht durchsetzbare Bestimmung die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

Der veröffentlichte, deutschsprachige Prospekt des Fonds Brand Global Select in seiner aktuellen Fassung inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung steht Interessenten bei der iechtensteinische Landesbank (Österreich) AG, 1010 Wien, Heßgasse 1 zur Verfügung und ist auch auf der Internetseite [www.schiketanz.at](http://www.schiketanz.at) abrufbar. Dieses Dokument unterliegt dem Copyright © des Medieninhabers Schiketanz Capital Advisors GmbH.