

# GSP Privat Portfolio

## Marktbericht zum 3. Quartal 2021

Münster, im Oktober 2021

Sehr geehrte Kundin, sehr geehrter Kunde!

Wie bereits im vorigen Quartal beschäftigten sich viele Akteure an den Kapitalmärkten mit dem Thema Inflation. Ist sie gekommen, um zu bleiben oder ist sie in 2021 lediglich ein Sonderereignis aufgrund der Nachholeffekte und Lieferkettenunterbrechungen aus dem Rezessionsjahr 2020?

Die Notenbanken versuchen Vertrauen zu verbreiten. Sie versichern, dass sie die Zügel nach wie vor in der Hand halten und behalten sich die Option vor, die Kapitalflut für die Kapitalmärkte und die Wirtschaft abzubauen. Allerdings ist der Versuch deutlich zu erkennen, das Wachstum in den einzelnen Ländern nicht abwürgen zu wollen. Dieser sprichwörtliche „Ritt auf der Rasierklinge“ ist die große Herausforderung für die kommenden Monate.

In Deutschland lag der mediale Fokus in den letzten Wochen auf der Bundestagswahl, deren Ergebnis allerdings keine nennenswerten Auswirkungen an den Börsen hatte. Der sich abzeichnende künftige Regierungskurs nahe der politischen Mitte unter Beteiligung der Grünen und der FDP – die jeweils besonders bei jungen Menschen Zuspruch fanden – nährt die Hoffnung auf ein zielstrebiges Vorantreiben wichtiger Weichenstellungen für eine Transformation der Volkswirtschaft in Richtung Klimaneutralität und Digitalisierung, ohne dabei marktwirtschaftliche Prozesse staatlichen Regulierungen kompromisslos unterzuordnen. Für Anleger können sich dadurch erhebliche Chancen ergeben.

### Konjunkturelle Entwicklung

Zuletzt sanken in vielen Staaten die schweren coronabedingten Krankheitsverläufe und die Todesfälle, mit der Folge, dass Shutdown-Maßnahmen vielfach gelockert und in einigen Staaten sogar vollständig aufgehoben werden konnten. Das half in erster Linie den Unternehmen aus den stark gebeutelten Dienstleistungsbranchen, und man könnte annehmen, dass nun die Konjunktur wieder frei Fahrt hat. Weit gefehlt, die Konjunkturaussichten trüben sich für die kommenden Monate zunehmend ein. Insbesondere die anhaltenden und teilweise sich verschärfenden Lieferengpässe bei vielen Rohstoffen und Vorprodukten, Kapazitätsbeschränkungen im Logistikbereich sowie zunehmende Probleme bei der Besetzung offener Stellen würgen die konjunkturelle Dynamik immer stärker ab. In der deutschen Industrie entsteht dadurch eine immer größere Lücke zwischen rekordhohen Auftragsbeständen und einer kaum noch steigenden Produktion (einige Automobilhersteller haben sogar ganze Werke stillgelegt). Entsprechend gaben die auf Umfragen unter Unternehmen basierenden Einkaufsmanagerindizes weltweit nach, wenngleich sie noch überwiegend eine steigende Produktion in den kommenden Monaten erwarten lassen.

Dies alles führt zu erheblichen Preissteigerungen. Vor allem Rohstoffpreise und Energiekosten sind kräftig gestiegen, was die Produktionskosten erhöht und sich auch in den Verbraucherpreisen zeigt. Die Inflationsraten wurden zuletzt mit 4,1 Prozent in Deutschland, 3,0 Prozent in der Eurozone sowie 5,3 Prozent in den USA erneut auf erhöhten Niveaus vermeldet.

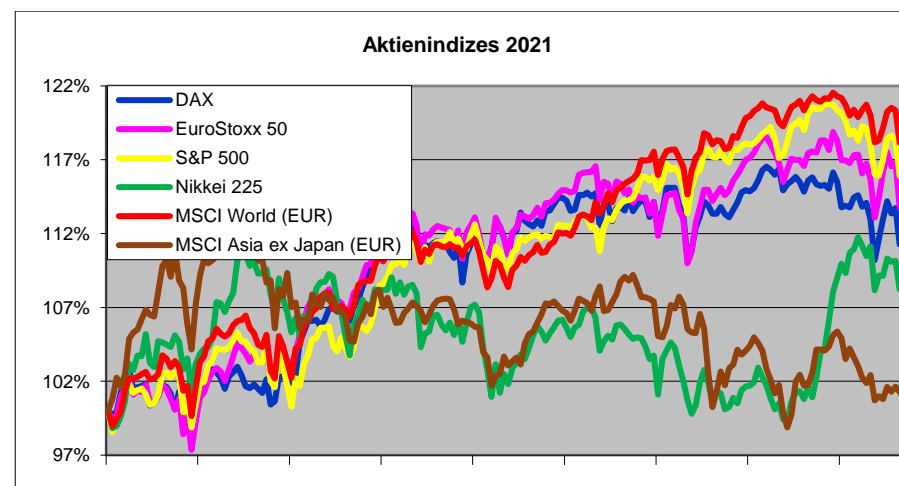
Die Europäische Zentralbank EZB geht trotzdem weiter von einem nur temporären Anstieg der Verbraucherpreise aus und sieht entsprechend noch kein Ende des ultra-expansiven geldpolitischen Kurses. Die US-Notenbank Fed hingegen deutete zuletzt den zeitnahen Beginn einer Reduzierung ihrer monatlichen Wertpapierkaufvolumina (Tapering) konkret an.

In den USA hat der US-Präsident es bisher nicht geschafft seine beiden Investitionspakete in Soziales und Infrastruktur umzusetzen. In Anbetracht des Erreichens der gesetzlichen Schuldengrenze erscheint dies zunehmend schwieriger. Ein Scheitern würde einen konjunkturellen Dämpfer bedeuten.

Besonders deutlich wird der Bremseneffekt derzeit in China, wo neben zeitweise implementierten rigorosen Lockdown-Maßnahmen aufgrund einzelner Coronafälle vor allem der drohende Kollaps des Immobilien-Entwicklers Evergrande sowie zuletzt aufgrund von Energieengpässen verordnete Stromrationierungen die weiteren Perspektiven von Unternehmen und Verbrauchern belasteten.

### Aktien

Die wichtigsten Indizes haben sich in 2021 wie folgt entwickelt:



	31.12.20	Tief	Hoch	30.09.2021	Entwicklung seit Jahresbeginn
DAX	13.719	13.423	15.987	15.260	+ 11,2 %
EuroStoxx50	3.572	3.477	4.246	4.063	+ 13,8 %
S&P 500(USA)	3.756	3.702	4.538	4.305	+ 14,6 %
Nikkei 225	27.444	27.120	30.670	29.469	+ 7,4 %
MSCI Welt (EUR)	224,5	222,2	272,9	264,9	+ 18,0 %

**Aktien: Zu Beginn des 3. Quartals nahe der Allzeithochs und dann im Konsolidierungsmodus auf hohem Niveau**

An den internationalen Aktienbörsen konnten zu Beginn des dritten Quartals auch aufgrund außerordentlich positiv vermeldeter Unternehmensergebnisse für das 2. Quartal erneut neue Allzeithöchststände erreicht werden. So notierte der Deutsche Aktienindex DAX erstmals oberhalb von 16.000 Punkten und der US-Leitindex S&P 500 überstieg die Marke von 4.500 Punkten. Normalerweise weist das dritte Quartal historisch eher die schwächeren Börsenmonate auf. Die „Unternehmenszahlen mit „Goldrand“ haben dieses hohe Niveau ermöglicht. Besonders positiv entwickelten sich vorerst viele Technologieaktien. Erneut zurückhaltend entwickelten sich demgegenüber chinesische Aktien vor dem Hintergrund zunehmender staatlicher Regulierungseingriffe, insbesondere im Technologiesektor. Evergrande, die größte, chinesische Immobiliengesellschaft kam nicht nur an der Börse in Schieflage. Die Solvenz des Unternehmens steht massiv in Frage und könnte auf die Börsen negative Auswirkungen in China, vielleicht sogar weltweit auslösen. Grundsätzlich stehen wir zu Investitionen in Asien und insbesondere in China. Wir beobachten die Geschehnisse intensiv.

Der Deutsche Aktienindex DAX wurde per 20. September von 30 auf 40 Aktien aufgestockt und deckt nunmehr die Breite der deutschen Volkswirtschaft besser ab. Trotzdem gaben die Notierungen überwiegend nach. Der DAX notierte im Monatsvergleich mit einem Minus in Höhe von knapp 5 Prozent bei 15.260 Punkten. Abwärts ging es auch für den US-amerikanischen Standardwerteindex S&P 500 mit einem Monatsendstand von 4.307 Punkten. Ein kleines Plus hatte hingegen der japanische NIKKEI 225 mit einem Anstieg auf 29.450 Punkte zu verzeichnen, nachdem weitere geldpolitische Unterstützungen in Aussicht gestellt wurden.

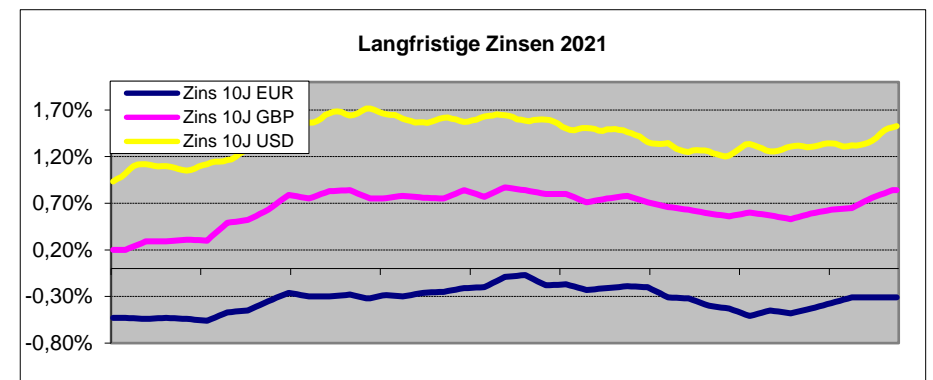
#### GSP Aktiv Portfolio

Im GSP Aktiv Portfolio haben wir die Aktienquote auf die neutrale Gewichtung von 70 Prozent reduziert. Die sinkende Wachstumsdynamik weltweit, die allgemein für den Herbst/Winter erwartete Corona-Welle, eine eventuell restriktivere Notenbankpolitik, Unwägbarkeiten aus China und Risiken für die Kapitalmärkte aufgrund einer Vielzahl von Themen lassen uns vorsichtiger agieren. Der Schutz der uns anvertrauten Gelder ist und wichtig, so dass wir die Risiken reduziert haben.

Der Fonds zeigte im Berichtszeitraum eine Wertentwicklung von +13,2% und hat sich damit weiterhin leicht besser als sein Vergleichsindex (+12,0%) entwickelt.



#### Anleihen



## Zinsen: deutlich steigend auf niedrigem Niveau

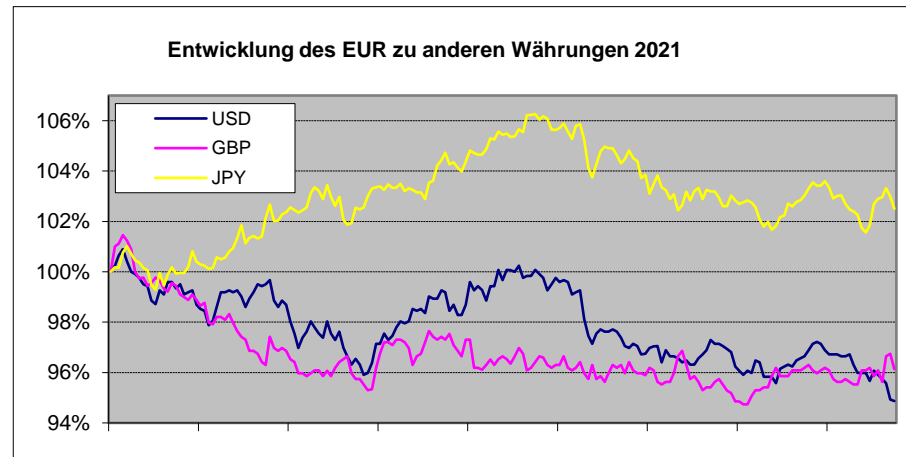
Die Rendite einer zehnjährigen deutschen Staatsanleihe stieg auf -0,20 Prozent p.a. Ende September. Ab 15 Jahren Restlaufzeit rentieren Bundesanleihen mittlerweile wieder im positiven Bereich. Auch in den USA zogen die Zinsen bis auf 1,48 Prozent p.a. bei zehnjährigen Staatsanleihen deutlich an.

## Immobilien

### Immobilien: alles beim Alten und...?

Aufgrund der Inflationsrisiken sind Sachwerte grundsätzlich nach wie vor eine sinnvolle Anlageform. Die Pläne der einzelnen Parteien vor der Bundestagswahl könnten je nach Regierungsbildung massive Auswirkungen für den Immobilienbesitzer bedeuten. Sprechen Sie uns an. Wir beraten Sie gerne!

## Währungen



### Währungen: Euro zum Ende des Quartals schwach

Der Euro gab im Vergleich zum US-Dollar nach und notierte Ende September unterhalb der Marke von 1,16 EUR/USD.

## Rohstoffe

### Rohstoffe: Gold stabil seitwärts, Rohöl nach kurzer Schwächephase zuletzt deutlich teurer

Der Goldpreis liegt zum Ende des Quartals bei gut 1.750 US-Dollar pro Feinunze. Auf Jahresbasis liegt Gold aktuell mit 5% im Minus, bleibt für uns aber als Absicherung ein wichtiger Bestandteil in der Anlagestrategie.

Die Rohölnotierungen hingegen gaben im August deutlich nach. Der Preis der Nordseesorte Brent fiel von über 75 auf 66 US-Dollar. Hintergrund waren die sich abzeichnende leichte Konjunkturabkühlung sowie der Beschluss eines sukzessiven Abbaus der im Zuge der Coronakrise beschlossenen Förderkürzungen durch das Ölpreiskartell OPEC in der Quartalsmitte.

In den letzten Wochen nahmen die Berichte über deutlich gesunkene Lagerkapazitäten zu und trieben den Preis für das Barrel bis auf 80 US-Dollar. Auf der Angebotsseite kam es vor allem aufgrund des Hurrikans Ida in den USA zu größeren Produktionsausfällen, während die Nachfrage konjunkturbedingt hoch blieb.

## Zusammenfassung unserer Annahmen für das vierte Quartal

Die Zeit der schnellen Kursgewinne scheint an den internationalen Aktienmärkten vorerst vorbei zu sein. Die abnehmende Wachstumsdynamik trifft auf eine Vielzahl potenzieller Risikofaktoren. Die aktuellen Entwicklungen in China, das spätestens in 2022 anstehende Tapering der US-Notenbank sowie kurzfristig die Debatten um eine Erhöhung des Schuldenlimits in den USA mit der möglichen – wenn auch sehr unwahrscheinlichen – Folge eines Zahlungsausfalls dürften zunächst weiterhin für höhere Schwankungen sorgen.

Darüber hinaus wird der bereits eingangs beschriebene „Ritt auf der Rasierklinge“ der Notenbanken über die Entwicklung der kommenden Monate entscheiden. Wir sind zuversichtlich, dass es den Notenbanken gelingen kann, die Balance zwischen einer strafferen und maßvollen Geldpolitik und einer weiterhin expansiven Stützung der Unternehmen gelingen wird. Der Einfluss der Pandemie-Zahlen auf die Kapitalmärkte wird aus unserer Sicht deutlich abnehmen.

Grundsätzlich bleiben die Perspektiven für risikoreichere Anlagen positiv, da die Ausrichtung der Geldpolitik in vielen Regionen expansiv bleibt und fiskalische Investitionsprogramme zur Stärkung von Infrastrukturen und Unterstützung des Umweltschutzes anhaltend groß ausfallen werden.

Somit sind wir grundsätzlich positiv für die Aktienmärkte eingestellt und liegen auf der Lauer, um bei sich bietenden Kurschancen die uns anvertrauten Gelder zu günstigeren Einstiegskursen anzulegen.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!

Ihr GSP-Team