

Statements von Chris Iggo, CIO Core Investments bei AXA Investment Managers

Größere Korrektur nicht auszuschließen

- **Die Weltwirtschaft kämpft mit der Delta-Variante, Kaufkräfteinbußen, steigender Inflation, schwächerer Industrieproduktion und dem wirtschaftlichen Abschwung in China**
- **All dies ist aber nur vorübergehend: Der Aufschwung wird zwar gebremst, kommt aber nicht zum Stillstand**
- **Eine größere Korrektur ist jedoch nicht auszuschließen und September und Oktober dürften die bislang volatilsten Monate sein**

In Europa hat sich die Wirtschaft später von den massiven Bruttoinlandsprodukt-Einbußen des letzten Jahres erholt als in China und in den USA. Jetzt, nachdem der erste Nachholbedarf gedeckt wurde, ist Europa stabil, während der Aufschwung wiederum anderswo stark an Tempo verliert. Es kommen mehrere Negativfaktoren zusammen, die sich gegenseitig verstärken und das Wachstum verringern.

Ermutigend ist hingegen, dass all dies wohl nicht von Dauer sein wird: So scheint die Welle der Delta-Variante in den USA ihren Höhepunkt überschritten zu haben und dürfte nun langsam abflachen. Die Kaufkraft mag nachgelassen haben, aber die Haushaltskassen in den Industrieländern sind wegen der hohen Ersparnisse aus dem Vorjahr gut gefüllt. Zwar kann es noch dauern, bis die Lieferkettenstörungen behoben sind, aber es gibt klare Anzeichen dafür, dass der Preisanstieg allmählich nachlässt. Und der chinesische Abschwung ist reversibel, ist er doch im Wesentlichen hausgemacht und eine Folge politischer Entscheidungen. Auf zu radikale Maßnahmen wird man mit Rücksichtnahme auf die soziale Stabilität daher verzichten. Wir glauben dem-nach, dass Peking zum Jahresende wieder zu einer wachstumsfreundlicheren Politik zurückkehrt.

Und doch ist die Lage an den Märkten nicht einfach, hatte man doch mit dem vollständigen Ende der Pandemie und einer ruhigen Zeit gerechnet. Auch der Konjunkturoptimismus der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Diskussionen über einen möglichen Inflationsanstieg waren verfrüht. Der Aufschwung kommt in unserem Basisszenario aber nicht zum Stillstand, auch wenn er gebremst wird, und an der Erwartung einer maßvollen

Normalisierung der Geldpolitik hat sich kaum etwas geändert. Es könnte jedoch in den nächsten Wochen und Monaten turbulenter an den Märkten werden.

Gute Fundamentaldaten aber teure Bewertungen

Einerseits haben risikobehaftete Assetklassen – Credits (Anleihen) und Aktien – in den letzten 18 Monaten vor allem von der sehr expansiven Geld- und Fiskalpolitik, der Impfstoffentwicklung und zuletzt auch von der Normalisierung der Konjunktur profitiert. Zusammen hat dies zu stark überdurchschnittlichen Erträgen geführt. Mit Blick auf die Fundamentaldaten spricht daher wenig für einen ausgeprägten Pessimismus.

Andererseits zählen an den Märkten nicht nur die Fundamentaldaten. Viele Märkte und Asset-Klassen, vor allem Anleihen, sind mittlerweile recht teuer geworden. Sowohl die Renditen als auch die Credit Spreads sind seit längerem so niedrig wie nur selten seit der internationalen Finanzkrise und an den Aktienmärkten sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse weiter gestiegen, obwohl die Gewinnerwartungen zugelegt haben. Wer jetzt investieren möchte, steht vor großen Herausforderungen.

Suche nach Gewinnen könnte ausgeprägte Marktkorrektur auslösen

Die anhaltenden Angebotsstörungen, massiv steigende Energiepreise, Probleme am chinesischen Kreditmarkt und weltpolitische Spannungen gefährden den Aufschwung, was Anleger nervös und Investmentbanken pessimistisch stimmt. Viele der aktuellen Probleme könnten zwar durch Verbesserungen auf der Angebotsseite oder politische Maßnahmen gelöst werden. Allerdings könnte sich durch die wachsende Bereitschaft zu Gewinnmitnahmen auch leicht eine ausgeprägte Marktkorrektur entwickeln. Dann könnten die US-Staatsanleiherenditen in Richtung von einem Prozent fallen, die Credit Spreads könnten sich ausweiten, und die Aktienkurse würden weiter zurückgehen. Profitieren könnten davon Währungen wie der Schweizer Franken, der japanische Yen oder auch der US-Dollar.

In den nächsten Monaten ist mit höherer Volatilität als bisher zu rechnen

Trotz der Risiken dieses nicht gänzlich auszuschließenden Negativszenarios sollte man dabei nicht vergessen, dass es auch eine Chance sein kann. Wenn die Volatilität zunimmt, könnten die Notenbanken noch länger an der expansiven Geldpolitik festhalten. Vielleicht würde die Fed sogar das Tapering hinauszögern, wenn sich die Marktliquidität verschlechtert. Mit einer weiter-hin expansiven Fiskalpolitik ist der Aufschwung selbst nicht in Gefahr.

Eine Marktkorrektur in den traditionell volatilen Monaten September und Oktober könnte allerdings für Kaufgelegenheiten sorgen, zumal im neuen Jahr mit einer niedrigeren Inflation und weniger Lieferkettenstörungen zu rechnen ist. Bis dahin sollte man sich aber auf eine höhere Volatilität als in den ersten acht Monaten dieses Jahres gefasst machen. Die Zeit der ganz großen Aktiengewinne dürfte vorbei sein, und an den Credit-Märkten wird man sich allmählich einiger mittelfristiger Risiken bewusst. Die allergrößte Überraschung wäre, wenn die US-Zehnjahresrendite zum Jahresende wieder so niedrig ist wie zu Jahresbeginn, nämlich bei einem Prozent. Die Anleihepessimisten hätten dann wieder einmal falsch gelegen.

[Hier können Sie die komplette September-Ausgabe
der Investmentstrategie \(auf Englisch\) herunterladen\)](#)

-Ende-

Kontakt

AXA Investment Managers

Elke Schaller

+41 58 360 78 78

elke.schaller@axa-im.com

Kerl & Cie

Samir Djikic & Dirk Ulmer

+49 69 870 021 516

axa@kerlundcie.de

Besuchen Sie uns auf www.axa-im.de, www.axa-im.at und www.axa-im.li oder auf  

Über AXA Investment Managers

AXA Investment Managers (AXA IM) ist ein verantwortlicher Assetmanager. Wir investieren aktiv im besten langfristigen Interesse unserer Kunden, Mitarbeiter und der Gesellschaft. Mit unserem überzeugungsgeleiteten Ansatz finden wir die aus unserer Sicht interessantesten alternativen und traditionellen Anlagen. Zu Ende Juni 2021 betrug unser verwaltetes Vermögen rund 866 Milliarden Euro. AXA IM ist ein führender Investor im Bereich grüne, soziale und nachhaltige Anlagen. Wir verwalten 568 Milliarden Euro in ESG-integrierten, nachhaltigen und Impact-Vermögenswerten (Stand Ende Juni 2021). In allen Strategien streben wir bis 2050 netto null Emissionen an. Stets wollen wir die ESG-Grundsätze einhalten – von der Aktienauswahl über unsere geschäftlichen Entscheidungen bis hin zu unserer Kultur. Wir wollen unseren Kunden verantwortliche Investmentlösungen mit erkennbarem Nutzen für Gesellschaft und Umwelt bieten. Stand Ende Juni 2021 beschäftigt AXA IM über 2 400 Mitarbeiter weltweit, hat 27 Niederlassungen in 20 Ländern und ist Teil der AXA Group, eines Weltmarktführers für Versicherungen und Assetmanagement.

Allgemeine Hinweise

Nur für professionelle Kunden / nicht für Privat-/Kleinanleger. Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial und um kein investmentrechtliches Pflichtdokument. Anlagen enthalten Risiken, einschließlich dem des Kapitalverlustes. Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bzw. mit ihr verbundenen Unternehmen („AXA IM DE“) bereitgestellten Informationen stellen weder ein Angebot zum Kauf bzw. Verkauf von Fondsanteilen noch ein Angebot zur Inanspruchnahme von Finanzdienstleistungen dar. Die Angaben in diesem Dokument sind keine Entscheidungshilfe oder Anlageempfehlung, (aufsichts-) rechtliche oder steuerliche Beratung durch AXA IM DE, sondern werden ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die vereinfachte Darstellung bietet keine vollständige Information und kann subjektiv sein. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken des Empfängers. Eine Weitergabe an Dritte ist weder ganz noch teilweise gestattet. Wir weisen darauf hin, dass diese Mitteilung nicht den Anforderungen der jeweils anwendbaren Richtlinie 2004/39/EG bzw. 2014/65/EU (MiFID/ MiFID II) und der zu diesen ergangenen Richtlinien und Verordnungen entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung nicht geeignet.

Wertentwicklungsergebnisse der Vergangenheit bieten keine Gewähr und sind kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen und fallen und werden nicht garantiert. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten, Zahlen, Fakten, Meinungen und Aussagen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen. Informationen über Mitarbeiter von AXA Investment Managers dienen lediglich Informationszwecken und sind stichtagsbezogen. Ein Weiterbeschäftigungsverhältnis mit diesen Mitarbeitern wird nicht garantiert. Stand: 29. September 2021 © AXA Investment Managers. Alle Rechte vorbehalten.