



FUGGERBRIEFE

Kundeninformation der Fürst Fugger Privatbank Aktiengesellschaft

Ausgabe 3/2022

AUGSBURG | KÖLN | MANNHEIM | MÜNCHEN | NÜRNBERG | STUTTGART

CHINA UND TAIWAN – ein alter Konflikt rückt ins Blickfeld der Weltöffentlichkeit

Der Konflikt zwischen China und Taiwan besteht seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs, als der Inselstaat nach jahrelanger japanischer Besatzung an die Volksrepublik China fiel. Im Jahr 1949 zogen sich eine Reihe damals wichtiger chinesischer Politiker auf die Insel zurück und riefen die Republik China – heute Taiwan – aus und erklärten sich unabhängig von der Volksrepublik China. Diese vertritt seit damals eine Ein-China-Politik, mit der Folge, dass Taiwan einer der wenigen Staaten auf der Erde ist, welche kaum diplomatisch anerkannt ist.

Umso größer ist die Verärgerung Chinas über den Besuch von Nancy Pelosi, die

Sprecherin des US-Repräsentantenhauses und damit die formal dritthöchste Politikerin in den Vereinigten Staaten. Dies ist der ranghöchste Besuch aus den USA seit 25 Jahren. China hatte zuvor mehrfach verkündet, dass die Reise nicht erwünscht sei. Das chinesische Außenministerium reagierte prompt: Der Besuch Pelosis habe »schwerwiegende Auswirkungen auf die politische Grundlage der Beziehungen zwischen China und den USA und stelle eine ernsthafte Verletzung der Souveränität und territorialen Integrität Chinas dar«. Es blieb nicht nur bei diesen Verbalattacken, parallel dazu startete das chinesische Militär ein riesiges Manöver

vor der Küste Taiwans. Nicht wenige sehen darin den Auftakt zur Rückholung Taiwans in die Volksrepublik. Neben dem Ukraine-Krieg wäre dies innerhalb kürzester Zeit ein weiterer Konflikt, der die Weltwirtschaft noch weiter in Turbulenzen stürzen würde.

Insgesamt halten wir das Risiko einer militärischen Intervention Chinas aktuell für gering. Das liegt nicht zuletzt an den im vierten Quartal 2022 anstehenden Wahlen auf dem Nationalen Parteitag. Klar scheint jedoch, dass China spätestens zum 100. Jahrestag der Staatsgründung ihre Ein-China-Politik umsetzen wird, also spätestens in 27 Jahren.

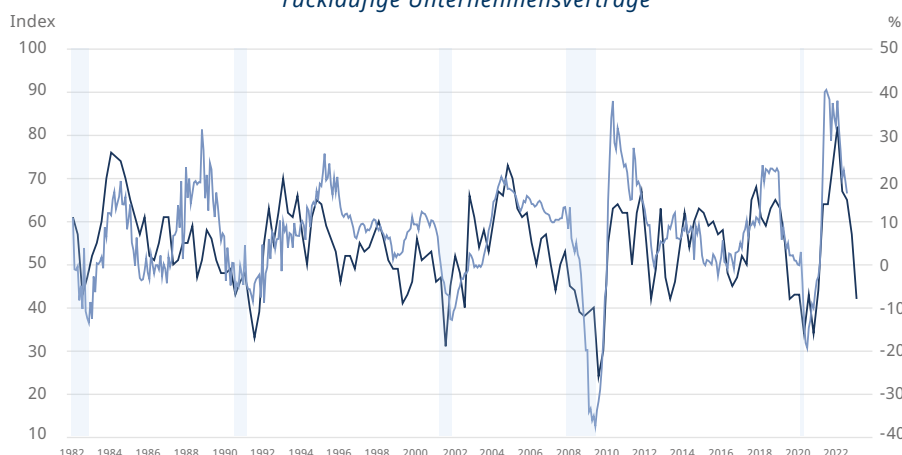
Davor dürfte China eine Phase der Stabilität anstreben, um nach den Lockdowns wieder eine gesunde Dynamik in die Konjunktur zu bringen. Jeglicher internationale Zwischenfall könnte die exportlastige Wirtschaft Chinas erneut beeinträchtigen und das bereits verlangsamte BIP-Wachstum weiter negativ beeinflussen.

Klar scheint jedoch, dass der Ton zwischen China und den USA rauer werden dürfte.

Links: In den USA wird in den kommenden Monaten mit einem Rückgang der Unternehmensgewinne gerechnet. Dies könnte die Aktienmärkte belasten.

Quelle: © Macrobond, Fürst Fugger Privatbank

Schwindendes Vertrauen der CEOs signalisiert rückläufige Unternehmensverträge



— S&P 500 12 Months Forward EPS, rhs

— Conference Board CEO Confidence Index · pushed forward by 7 months, lhs

WAS HEISST DAS FÜR DIE ANLEGER?

Unserer Einschätzung nach ist China daran gelegen, die Abhängigkeit von Importen in strategischen Bereichen wie etwa Technologiekomponenten (Halbleiter) und Energie weiter zu verringern. Nicht nur China ist stark auf Lieferung von Qualitätschips aus Taiwan angewiesen, sondern die ganze Welt. Eine erneute Störung der Lieferketten aufgrund eines Ausfalls von taiwanesischen Chips hätte massive Auswirkungen auf die globale Konjunktur. Der Druck westlicher Staaten auf China, keine kriegerische Auseinandersetzung anzustreben, dürfte daher noch zunehmen.

Wir gehen davon aus, dass diese Sektoren mit dem Ziel des Ausbaus der heimischen Produktion vorrangig auf der Wirtschaftsagenda der chinesischen Regierung stehen und somit politisch weiter unterstützt werden.

Dies könnte dem Inlandsaktiensegment der China A-Shares weiteren Rückenwind verleihen. Aus Betrachtung der Portfolioperspektive bietet China aktuell Zugang zu einem Markt ohne Rezessionsgefahren, relativ attraktiven Bewertungen und einem langfristigen Wachstumspfad. Gestützt wird er zudem durch weitere Zinssenkungen der PBoC.

KONJUNKTURPERSPEKTIVEN

Zu den bereits bekannten Belastungsfaktoren wie explodierende Energiepreise, Zinserhöhungen diesseits und jenseits des Atlantiks und sich eine möglicherweise abzeichnende US-Rezession gesellt sich aktuell der schon lange schwelende Konflikt zwischen China und Taiwan, der für eine erneute Belastung der Lieferketten sorgen

»Jedoch bewirken steigende Energiepreise zugleich einen kräftigen Anstieg bei den Importpreisen und entziehen der deutschen Wirtschaft Kaufkraft.«

könnte. Wenn man sich die Vielzahl an Faktoren ansieht, verwundert es nicht, dass sich die deutsche Wirtschaft in den kommenden Quartalen am Rande einer Rezession bewegen wird. Spätestens mit dem vollständigen Versiegen der Gaslieferung aus Russland wäre dies der Fall.

Selbst wenn man davon ausgeht, dass die aktuelle Gaskrise nicht weiter eskaliert, kann man die Frage nach einer Rezession nicht unbedingt verneinen. Zu vielschichtig sind die Faktoren, die die deutsche Wirtschaft spürbar belasten. Manch ein Verbraucher wäre inzwi-



schen dankbar, wenn er nur mit extrem gestiegenen Energiepreisen zu kämpfen hätte. Jedoch bewirken steigende Energiepreise zugleich einen kräftigen Anstieg bei den Importpreisen und entziehen der deutschen Wirtschaft Kaufkraft. Die sich immer weiter nach oben bewegendende Inflation bremst zugleich den privaten Verbrauch.

Die schon erkennbare Kaufzurückhaltung wird noch durch die Unsicherheit darüber verstärkt, wie sich die Energiepreise in den kommenden Monaten und vor allem im Winter entwickeln werden. Ein erster Vorgeschmack stellt sicher die soeben beschlossene Gasumlage dar, welche die Haushaltskassen noch weiter belastet.

Auch die Straffung der Geldpolitik von Seiten der Fed und EZB schränkt die konjunkturelle Entwicklung ein. Wir erwarten, dass bis Frühjahr des nächsten Jahres die EZB den Einlagensatz bis 1,5 % nach oben führt. Noch stärker dürfte die Straffung der amerikanischen Geldpoli-





Quelle: © concret Werbeagentur GmbH

tik ausfallen. Implikationen lassen Zinssätze bis 4 % erwarten. Sollte es dazu kommen, wäre die US-Wirtschaft nicht nur technisch, wie aktuell nach zwei negativen Quartalen der Fall, in eine Rezession geraten. Die Anpassung der bislang akkommodierenden Geldpolitik in weiteren Staaten ist negativ für die vom Export lebende deutsche Wirtschaft zu sehen, da dies die Nachfrage nach Importen einschränken dürfte.

Aber es gibt nicht nur Negatives zu vermelden. Die seit März 2020 grassierende Corona-Pandemie hat die privaten Haushalte in Deutschland unfreiwillig mehr sparen lassen. Diese »Übererspar-

nis« könnte zumindest einen Teil der Energierechnung kompensieren, zumal der Staat mit verschiedenen Maßnahmen ebenfalls einen Beitrag leis-

»In unserem Hauptszenario erwarten wir für die deutsche Wirtschaft in den kommenden Monaten bestenfalls eine Stagnation.«

ten dürfte. Auch die Industrie ist zwar von der drohenden Gaskrise überproportional betroffen, allerdings ist die derzeitige Produktion weniger durch

die Nachfrage als vielmehr durch die Verfügbarkeit von Rohstoffen und Vorprodukten bestimmt, sodass ein Nachfragerückgang weniger stark auf die Produktion durchschlagen dürfte, als dies in früheren Zyklen der Fall war.

In unserem Hauptszenario erwarten wir für die deutsche Wirtschaft in den kommenden Monaten bestenfalls eine Stagnation. Sollte Gas aus Russland vollständig versiegen, droht ein Abgleiten in die Rezession. Vor allem die Industrie wäre von einer Unterbrechung der Gasversorgung nicht nur betroffen, sondern wahrscheinlich auch weitgehend stillgelegt. Dadurch würde die deutsche

Die aktuellen Fuggerbriefe als Newsletter

Registrieren Sie sich unter www.fuggerbank.de/aktuelles für unseren Newsletter. Wählen Sie aus folgenden Themenbereichen: Fuggerbriefe, Aktien, Vermögensverwaltung, Fondsmanagement und News aus den Niederlassungen.

Oder folgen Sie uns auf [in](#) LinkedIn, [f](#) Facebook, [X](#) Xing und [t](#) Twitter. [@fuggerbank](#)



Wirtschaft im Winterhalbjahr wohl stärker schrumpfen.

ASSET ALLOKATION

Bis zum Ende des zweiten Quartals lagen sowohl die Aktien- wie auch Rentemärkte tief im Minus. Teilweise summierten sich die Verluste derart, dass man schon einen Blick in die Börsenhistorie werfen musste, um Ähnliches vorzufinden. Kurioserweise startete das laufende Quartal sowohl mit stark steigenden Aktienkursen als auch mit Kursgewinnen auf der Rentenseite. Somit stellt sich die Frage, ob wir uns in einem Bullenmarkt befinden oder ob es sich bei der Erholung an den Börsen lediglich um eine technisch bedingte Erholung handelt, welche die These vom intakten Bärenmarkt nur bestätigt.

Es gibt einige Argumente für einen intakten Bärenmarkt. Vor allem Short-Eindeckungen sowie die bis dato sehr pessimistische Stimmungslage lassen dies vermuten. Fundamental sind die negativen konjunkturellen Trends unverändert intakt. Nicht in das Bild einer vor der Rezession stehenden Wirtschaft passt jedoch die teils rätselhaft robuste Verfassung der Arbeitsmärkte sowohl in den USA wie auch in Europa. An und für sich spräche dies für eine gute konjunkturelle Verfassung. Jedoch birgt dies große Risiken für weiter steigende Preise über eine erwartete kräftige Lohndy-

namik. Sowohl die Fed als auch die EZB werden dies genau beobachten. Vor allem die rasche Neuausrichtung der US-Geldpolitik birgt die Gefahr eines monetären Abwürgens der Konjunktur einhergehend mit einer Rezession. Für Europa besteht diese Gefahr noch mehr, vor allem wenn Russland den Gashahn zudreht.

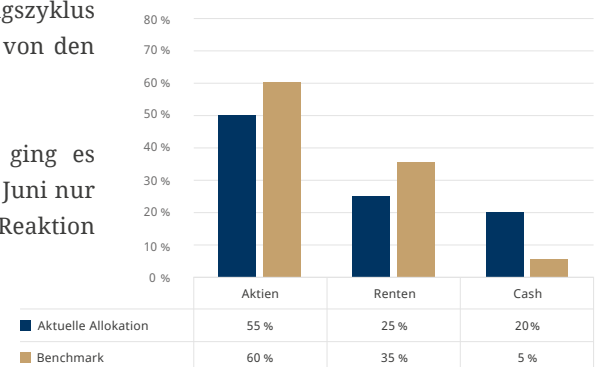
»Die Rentenmärkte haben sich in den letzten Monaten von den deutlichen Zinsschritten erholt.«

Die Rentenmärkte haben sich in den letzten Monaten von den deutlichen Zinsschritten erholt. Die Investoren setzen darauf, dass die konjunkturelle Verfassung den Zinserhöhungszyklus schneller beenden könnte, als von den Notenbanken postuliert.

Auch an den Aktienmärkten ging es seit den Tiefständen von Mitte Juni nur noch nach oben. Ob dies eine Reaktion auf die im Schnitt gut ausgefallenen Unternehmensgewinnzahlen des zweiten Quartals war oder ob die Aktienanleger auf die veränderte Zinslandschaft reagierten, kann nicht abschließend beantwortet werden. Kurzfristig erwarten wir, dass die Kurse

ihren Aufwärtstrend nicht fortsetzen können. Dazu sind die negativen konjunkturellen Trends unverändert intakt, zudem sollten die Gewinnsschätzungen der Unternehmensgewinne noch weiter nachgeben, vor allem in Europa und primär in Deutschland. Die Ausweitung der Gaskrise lastet wie ein Damoklesschwert über uns. Wir bleiben daher defensiv ausgerichtet und bevorzugen eine neutrale Gewichtung der Aktienquote. Leicht Übergewichten würden wir den Bereich Healthcare und hier vor allem Pharmatitel. Die Rentenseite könnte einen gewissen Ausgleich bieten, vor allem wenn man in US-Dollar Anleihen investiert. Rohstoffe würden wir wegen der Rezessionsrisiken derzeit neutral gewichten. ●

Aktuelle Allokation versus Benchmark



Hierbei handelt es sich um eine gemischte Strategie mit 60 % Aktien, 35 % Renten sowie 5 % Cash (Kasse), die die Benchmark darstellt. Die aktuelle Allokation gibt die Meinung des Fondsmanagements der Bank wieder und gewichtet die Assetklassen daher höher oder niedriger im Vergleich zur Benchmark.

Die in den Fuggerbriefen wiedergegebenen Informationen und Meinungen wurden am angegebenen Datum erstellt. Sie werden zu Informationszwecken als Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung weitergegeben. Sie dienen nicht als Angebot, Anlageberatung oder eine generelle oder individuelle Empfehlung der Fürst Fugger Privatbank, hier dargestellte Kapitalanlagen zu kaufen, zu halten, zu verkaufen oder in sonstiger Weise damit zu handeln, und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Die Informationen stammen aus bzw. basieren auf Quellen, die die Fürst Fugger Privatbank für richtig erachtet, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Aktualität aber keine Gewähr übernommen wird. Die Fürst Fugger Privatbank lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung der in den Fuggerbriefen gegebenen Informationen ab. Wir weisen darauf hin, dass die in den Fuggerbriefen enthaltenen Finanzanalysen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung unterliegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen können schwanken, steigen oder fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei Rückgabe der Anteile nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf Ihre individuellen Bedürfnisse zugeschnittene Beratung nicht ersetzen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insbesondere hängt die steuerliche Behandlung von Ihren persönlichen Verhältnissen ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bitte beachten Sie, dass für Sie auch alternative Anlageformen nach persönlichen Anlagewünschen sinnvoll sein können. Maßgeblich für den Kauf sind allein die jeweiligen Anlage-/Emissionsbedingungen nach den gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese können Sie auf der Website der Anlagegesellschaft z.B. Beteiligungsgesellschaft (u.a. www.Oppenheim-Fonds.de), Emittentin, Kapitalanlagegesellschaft, einsehen und ausdrucken oder in Schriftform bei der Anlagegesellschaft sowie kostenlos auch bei der Fürst Fugger Privatbank erhalten. Die Fuggerbriefe sind zur Verwendung nach deutschem Recht in Deutschland bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Fürst Fugger Privatbank weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden.

Stand: 17. August 2022 | Werbemittelung*

Mehr Informationen unter www.fuggerbank.de

