



## Bericht zum 3. Quartal 2020

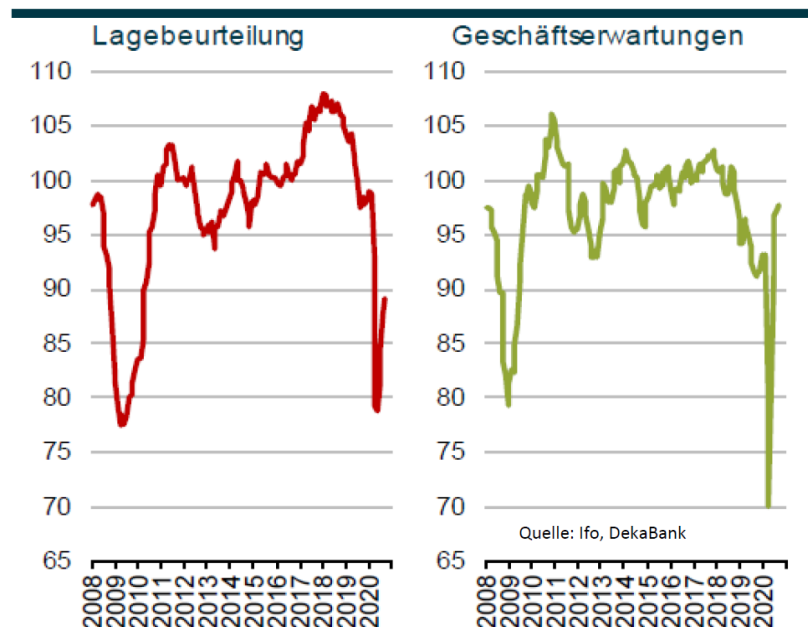
### Rückblick

Die Konjunktur hat sich über die Sommermonate weiter vom Schock im Frühjahr erholt. Hierbei liegt die Betonung auf „erholt“. Denn mehr als eine Erholung kann aktuell kaum konstatiert werden. Im für Deutschland wichtigen Ifo-Geschäftsklima-Index liegen die Erwartungen an zukünftige Geschäfte bereits fast wieder im Normal-Bereich (grüne Linie), während das tatsächliche Geschäft (rot) in der Breite noch immer darniederliegt.

### Ifo-Geschäftsklima-Index

Geschäftslage (rot), Geschäftserwartungen (grün)

#### ifo Geschäftsklima – Komponenten (Indexpunkte)



Natürlich ist das Wirtschaftsgeschehen äußerst heterogen. Es gibt Gewinner-Branchen wie Online-Handel, IT, Impfstoff-Entwickler und alles was von der „Zu-Hause-Bleiben-Tendenz“ profitiert. Große Teile der klassischen Wirtschaft leiden jedoch nach wie vor kräftig unter den Brems-Wirkungen der Corona-Politik.

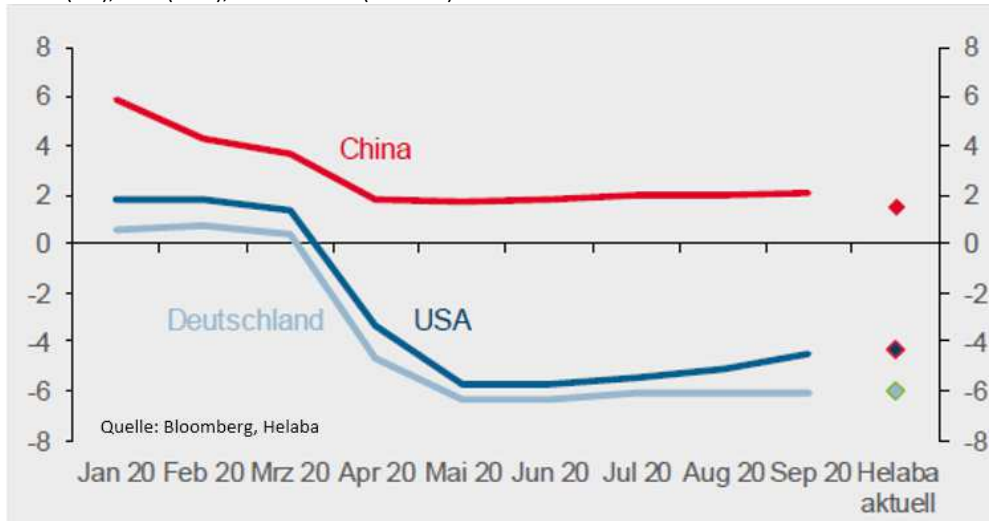
### Erholung verschiebt sich weiter in die Zukunft

Da sich das Infektions-Geschehen hartnäckig zeigt, und wie von uns erwartet im beginnenden Herbst eher wieder zunimmt, sind weiterhin die Ängste der Unternehmer und Verbraucher auf Beschränkungs-Maßnahmen der Politik gerichtet, die Geschäfte und Arbeitsplätze gefährden. Somit verschieben sich die Prognosen, wann das Wirtschaftsniveau vom Jahresanfang wieder erreicht wird, bis weit in das Jahr 2022. Kurz gesagt: Einem starken Einbruch der Wirtschaft im 2. Quartal, steht eine kräftige Erholung im 3. Quartal gegenüber, die jedoch im beginnenden 4. Quartal an Schwung verlieren dürfte. Erst im Laufe des Jahres 2021 und mit echten Impfstoff-Lösungen, dürften Hoffnungen auf ein bisher gekanntes Wirtschaftsleben wieder Dynamik entfalten. In Zahlen ausgedrückt, könnte die Wirtschaft hierzulande 2020 um 6% schrumpfen, um 2021 wieder um 5% zu wachsen.



### Prognosen zum Wirtschaftswachstum 2020

China (rot), USA (blau), Deutschland (hellblau)



Da Aktienmärkte bekanntlich zukünftige Entwicklungen vorwegnehmen, wurde das starke 3. Quartal bereits April/Mai mit Kursanstiegen eingepreist, während die nun wieder beginnenden Unsicherheiten, sich in einer Seitwärtsbewegung seit Juni widerspiegeln.

### Europäischer Aktienindex EuroStoxx 50

Crash mit 40% Kursverlust. Erholung bis 2/3 der Verluste. 200-Tage-Durchschnittlinie (rot) wurde erreicht.





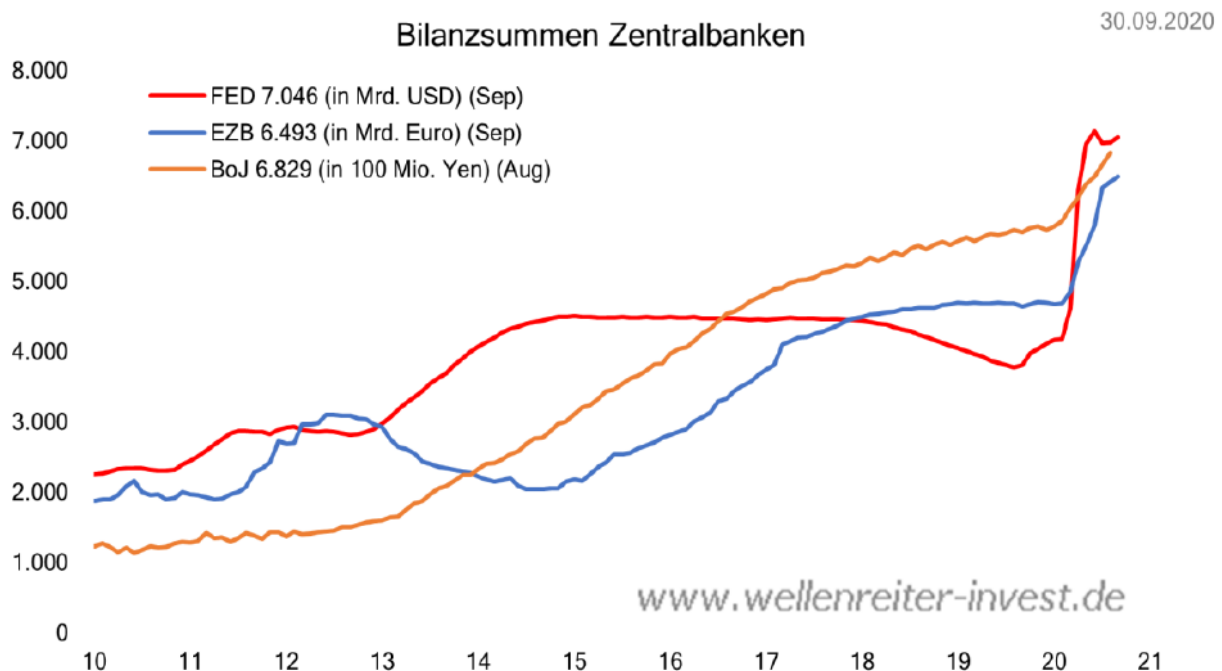
## Dispositionen im Zindstein Vermögens-Mandat 3. Quartal

Wie im letzten Bericht beschrieben, ließen wir uns in der Hochphase der Krise - im März - nicht von Angst und Panik anstecken, sondern nutzten die Ausverkaufskurse, um unsere Aktienpositionen auf rund 51% aufzustocken. Aufgrund der vorherrschenden Probleme in großen Teilen der globalen Wirtschaft, liefen die Kurse jedoch aus unserer Sicht etwas zu gut, weshalb wir nach starken Anstiegen die Aktienquoten wieder auf unter 20% reduzierten. Aktuell behalten wir diese, aus Vorsichtsgründen relativ niedrige Quote, bei. Signifikante Korrekturen an den Börsen würden wir jedoch – wie gewohnt antizyklisch – nutzen, um strategische Quoten aufzubauen.

Relativ rege bewirtschafteten wir im 3. Quartal das Segment Unternehmens-Anleihen. Attraktive Neuemissionen nutzten wir bei Bayer, Inwit, Fraport, Vonovia, Rabobank, Phönix, Int. Finance Group, OMV, EDF und ZF zum Kauf.

## Ausblick

Dem schwachen wirtschaftlichen Umfeld steht eine Liquiditäts-Flut der Notenbanken und Regierungen gegenüber, die ihresgleichen sucht. Ein Großteil dieses Geldes ist auch für die starke Erholung an den Finanzmärkten verantwortlich.



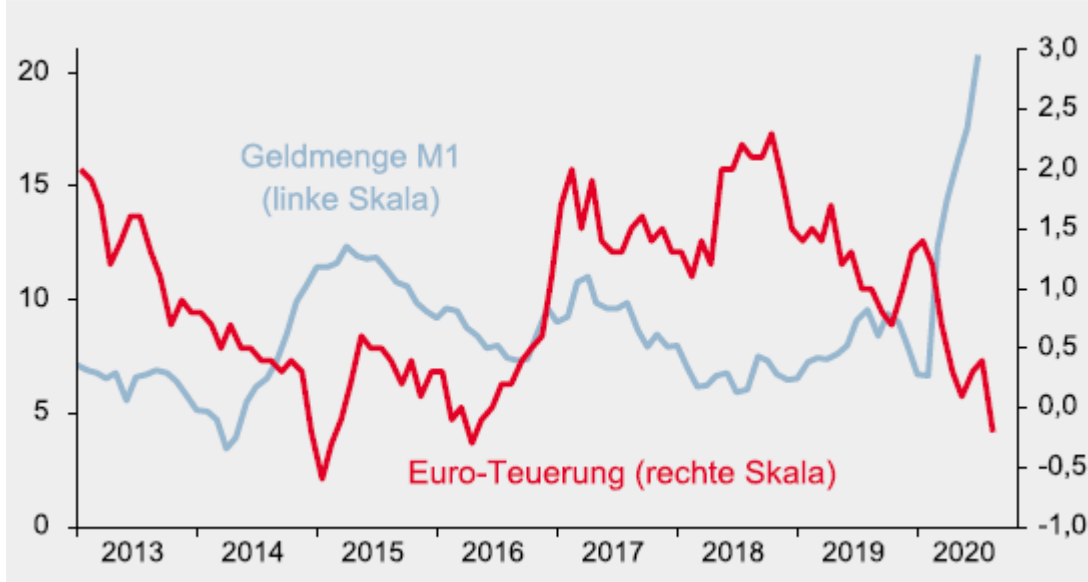
Nun ist es nach alter Lehrbuch-Meinung so, dass wenn einer schwachen Wirtschaft eine steigende Geldmenge gegenübersteht, dies eigentlich Inflation erzeugen müsste. Und in der Tat haben viele Anleger und Sparer auch Angst vor einer Geldentwertung, was zum Beispiel am Goldpreis ablesbar ist. Es wird jedoch vergessen, dass das viele Geld nicht nur gedruckt, sondern auch in den Wirtschaftskreislauf fließen muss, um dort überhaupt steigende Preise zu verursachen. Dies ist jedoch in weiten Teilen nicht der Fall.



### Euro-Zone: Steigender Geldmenge stehen aktuell fallende Inflationsraten gegenüber

Geldmenge (blau), Inflation (rot)

Quelle: Helaba



Gründe hierfür sind: 1. In Zeiten der Angst sparen die Leute ihr Geld, anstatt es auszugeben. D.h. die Sparquoten steigen weltweit an. 2. Die neuen Schulden der Regierungen und das Zentralbank-Geld werden zwar zur Verfügung gestellt, sind aber bei weitem noch nicht ausgegeben, sondern liegen auf den Konten der Zentralbanken als Liquidität. 3. In einem Null-Zins-Umfeld ist kein Unternehmen gezwungen, aufgenommen Kredite gleich auszugeben, da diese kaum Kosten verursachen. Dies wäre in einem Hochzins-Umfeld gänzlich anders. 4. Die globale Arbeitsteilung und das Internet werden auch in Zukunft inflationsdämpfend wirken.

#### Fazit

Wir orientieren uns wie immer in der Tendenz antizyklisch. Das bedeutet vereinfacht gesagt, wenn viele Marktteilnehmer optimistisch und euphorisch werden und Märkte teuer sind, steigt bei uns die Vorsicht, so wie in den letzten Wochen und Monaten. Wir teilen auch nicht die Inflations-Angst, die latent vorhanden ist, zumindest nicht für die nähere Zukunft.

Somit würden wir etwaige Korrekturen in den Herbst- & Wintermonaten dazu nutzen, strategisch unsere Aktienquoten wieder weiter auszubauen. Wenn wir auch kurzfristig etwas vorsichtig sind, so sind wir für die nächsten Jahre durchaus optimistisch gestimmt.

Wangen im Allgäu, Oktober 2020

  
Daniel Zindstein



---

**Rechtliche Hinweise/Disclaimer:**

Die dargestellten Inhalte stellen keine Finanzanalyse im Sinne des § 85 WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt außerdem keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Sie richten sich an Interessierte, die ihren Wohnsitz in Deutschland haben und dienen ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich ausdrücklich nicht um Empfehlungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten. **Aus Angaben zu Wertentwicklungen der Vergangenheit, insbesondere aber aus Angaben zu etwaigen Kurs- oder Performancezielen, lassen sich keine Garantien für ähnliche Entwicklungen in der Zukunft geben. Diese ist nicht prognostizierbar!**

Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen und Meinungen basieren entweder auf eigenen oder allgemein zugänglichen Quellen Dritter, die wir als zuverlässig ansehen und berücksichtigen den Stand zum Datum der Erstellung. Eine Gewähr für die Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Nachträglich eintretende Änderungen können nicht berücksichtigt werden.

Diese Publikation darf, ganz oder in Teilen, ohne vorherige schriftliche Einwilligung der Zindstein Vermögensverwaltung GmbH weder vervielfältigt noch reproduziert werden.

© Zindstein Vermögensverwaltung GmbH. All rights reserved.