

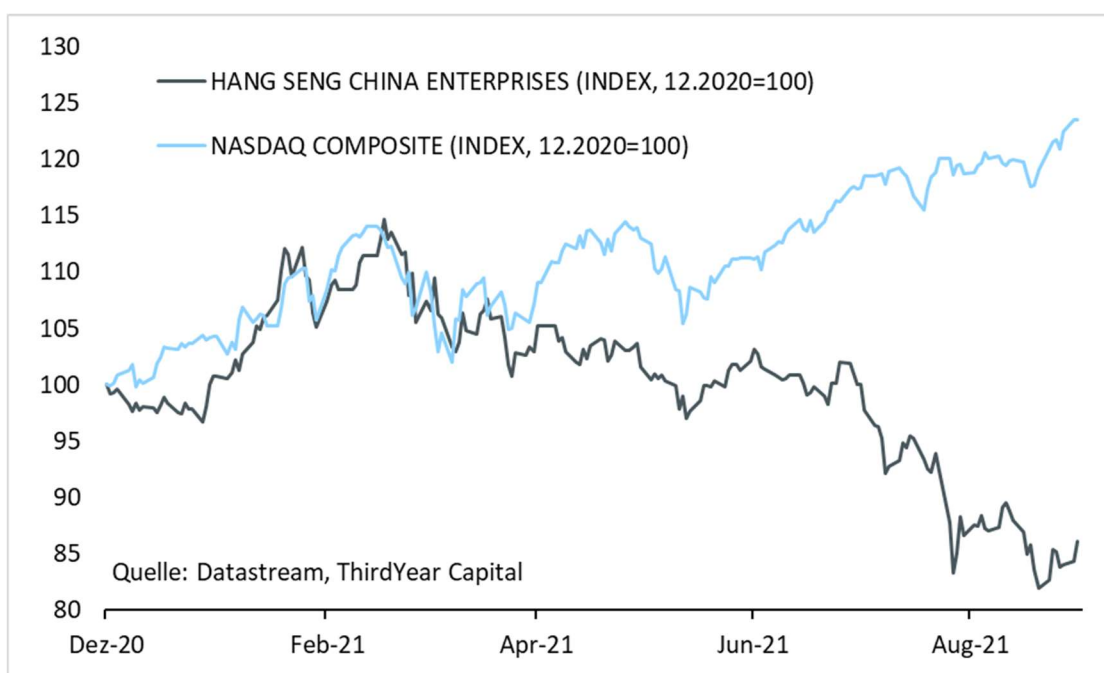
## GLOBAL MAKRO-KOMMENTAR

### ThirdYear Capital: Delta-Variante erzeugt Wachstumsrisiko in den USA, China als antizyklische Chance?

München, 13. September 2021 – Martin Roßner, ThirdYear Capital

Die aktuelle Delta-Welle stellt vor allem in den USA ein Risiko für Wachstum dar. Das Andauern der Pandemie verhindert dort insbesondere eine vollständige Normalisierung des Arbeitsmarkts. Zudem verlangsamt sie Unternehmensinvestitionen in Covid-sensitiven Sektoren. Höchststände an wichtigen Aktienmärkten basieren auf der bislang korrekten Annahme fortgesetzter monetärer Unterstützung. Hohe Inflations- und Lohnwachstumsraten machen jedoch - trotz der Delta-Variante - eine Normalisierung der politischen Unterstützung wahrscheinlich. Wegen der zeitlichen Verzögerung geldpolitischer Entscheidungen sollte bereits die Möglichkeit einer nachhaltigen Überwindung der Pandemie im nächsten Jahr berücksichtigt werden. Die systematische Strategie untergewichtet daher amerikanische Aktien mit einer Präferenz für Sektoren, die sich gegenüber Inflation robust verhalten, während Sektoren mit hohen Bewertungen vermieden werden. Die Renditeerwartung für amerikanische Anleihen befindet sich derzeit sogar im negativen Bereich aufgrund des Risikos einer bald einsetzenden geldpolitischen Straffung.

Neben erneuten Höchstständen an amerikanischen Aktienmärkten wie dem Nasdaq fällt seit einigen Monaten eine ungewöhnliche Divergenz zu dem chinesischen Markt auf, beispielsweise erlebten Indizes wie der Hang Seng einen Abverkauf. Reine Technologie-Indizes haben seit Februar zeitweise über 60 Prozent an Wert verloren.



Nach der Liquiditätsverknappung in China haben umfassende sozio-ökonomische Reformen kurzfristige Gewinnerwartungen der Unternehmen in den letzten Monaten reduziert. Diese politische Ausrichtung ist das Gegenteil der extremen Unterstützung in den USA und der Eurozone und fügt sich in China's Tradition antizyklischer Maßnahmen ein. Zum Beispiel nutzte China globale Krisen wie die Finanzkrise 2008 und die akute Covid-Krise 2020 für eigenen massiven Stimulus in Form von staatlichen Investitionen, während in globalen Erholungsphasen Finanzstabilität und wachstumsfeindliche Reformen im Fokus stehen.

Neben der vieldiskutierten politischen Entwicklung in China beeinflusst auch die ausstehende Normalisierung hinsichtlich der politischen Unterstützung von westlichen Nationen die Erfolgchancen im chinesischen Markt. Relativ niedrige Inflation sowie Abschwächung im Arbeits- und Häusermarkt haben in China bereits erneuten Spielraum für eine Rückkehr zu wachstumsfördernden Maßnahmen erzeugt. Dies spiegelt sich auch in einem positiven Signal für Aktieninvestments wieder.

#### Über ThirdYear Capital

Die Third Year GmbH ist bankenunabhängiger Anbieter „quantamentaler“ Makro-Strategie und Absoluter Returns mit Sitz in München. Das Team vereint langjährige Global Macro-Research und Investment Erfahrung bei einem führenden alternativen Asset Manager mit akademischer Präzision. Die Firma nutzt Daten und Technologien, um ein tiefes Verständnis der Volkswirtschaft systematisch und in Echtzeit auf liquide Anlageklassen anzuwenden. Das Unternehmen begann im Jahr 2015 mit der Strategie-Entwicklung und der Publikation ökonomischer Analysen. Seitdem wurde die systematische Anwendung der Strategie stetig optimiert. Weitere Informationen unter [www.third-year.com](http://www.third-year.com).

#### Kontakt

Martin Roßner  
Telefon: +49 (0)89 458 353 69  
Mobil: +49 174 32 50 277  
E-Mail: [mjr@third-year.com](mailto:mjr@third-year.com)

Kai Mösmang  
Telefon: +49 89 458 353 93  
Mobil: +49 176 121 0666  
E-Mail: [kai.moesmang@third-year.com](mailto:kai.moesmang@third-year.com)