

## Investment-Panel von Lupus alpha: Risk-on-Modus, Kapitalmarktunion und China-Allokation

Auf der Lupus alpha Investment Konferenz 2024 haben institutionelle Anleger auf einem Investment-Panel darüber diskutiert, ob die Portfolios jetzt eher Risk-on oder Risk-off aufgestellt sein sollten. Zudem sollte sich Europa zu einer Kapitalmarktunion durchringen.

Tim Habicht · 14.11.2024



**Corinna Wohlfeil:** Wie sind Sie aktuell positioniert. Ist es für Sie eher ein Risk-on- oder ein Risk-off-Szenario? Und welche Rolle spielt Europa nach den Wahlen in den USA?

**Timm Höynck:** Ein eindeutiges: das kommt darauf an... Aktuell ist es für unsere Asset Allokation wichtig, dass wir sehen, welche Politik Donald Trump mit seiner Amtsübernahme im Januar umsetzen wird und welchen Einfluss diese Maßnahmen auf das Wachstum, die Inflation und die Zinsen haben werden. Klar ist aber nach den ersten Tagen nach der US-Wahl, dass sich die Märkte generell auf Trump und seine Maßnahmen freuen. Denn Trump steht zweifelsfrei für den Risk-on-Modus. Aber seine Maßnahmen sollten tendenziell auch inflationär sein und dadurch möglicherweise auch die Zinsen nach oben treiben.

**Sonja Laud:** Wir befinden uns in einer multipolaren Welt. In dieser Welt muss Europa zusammenrücken, um im globalen Wettbewerb eine Rolle zu spielen. Ansonsten wird es für Europa künftig eng werden im Wettbewerb zwischen den USA im Westen und China im Osten eine gewichtige Rolle zu spielen. Ein wichtiger Schritt wäre im Rahmen dessen die Kapitalmarktunion.

Dadurch könnte vor allem auch der Kapitalzugang vereinfacht werden. Die Kapitalmarktunion wäre meiner Meinung nach die logische Konsequenz aus den aktuellen weltweiten Ereignissen.

---

### **Die Teilnehmer im Überblick:**

- Timm Höynck, Leiter Portfoliomanagement bei R+V
  - Sonja Laud, CIO bei Legal & General Investment Management
  - Wolfgang Ratheiser, Vice President Corporate Finance & Treasury für das Group Treasury der Porsche AG
  - Alexander Raviol, Partner und CIO Derivative Solutions bei Lupus alpha
  - Corinna Wohlfeil, n-tv
- 

**Wolfgang Ratheiser:** Vielleicht könnte die aktuelle Situation sogar eine Chance für Europa sein. Darauf hoffe ich zumindest. Die Kapitalmarktunion ist jedenfalls ein Punkt, der Europa innovativ nach vorne bringen würde. Im Hinblick auf die Allokation ist es allerdings so, dass wir als globale Investoren immer noch die USA aufgrund des großen Potenzials favorisieren müssen.

**Höynck:** Auch wir investieren als globale Investoren die USA in unserer Allokation. Dort finden wir einfach deutlich mehr Innovation. Allerdings spricht die Bewertung für Europa. Insofern haben wir auch eine relevante Allokation in Europa. Lediglich in China haben wir keine ausreichende Transparenz und Zuversicht und meiden das Land daher.

**Alexander Raviol:** Zudem dürfen wir auf europäische und chinesische Produkte künftig auch stärkere Zölle erwarten. Aber auf Dauer sind hohe Zölle für Trump keine Lösung. Für ihn müssten Kooperationen oder – wie er es gerne nennt – Deals im Fokus stehen. Für Europa hingegen muss es deutlich mehr Deregulierung geben. In gewissen Bereichen muss der Markt in Europa laufen gelassen werden.

**Wohlfeil:** Ist China denn überhaupt noch investierbar?

**Ratheiser:** Wir sind jedenfalls sehr vorsichtig mit Investments in China, denn wir können die geopolitischen Risiken nicht wirklich einschätzen.

**Laud:** Klar ist auch, dass die großen Probleme im chinesischen Immobilienmarkt nicht einfach von der Regierung in wenigen Wochen oder Monaten vom Tisch gewischt werden können oder einfach mit einem Stimulus gelöst werden können. Allerdings ist vieles davon auch schon in der Bewertung von chinesischen Aktien eingepreist. Die erhöhte Volatilität gehört zur Reise einfach dazu. Von den Bewertungen her ist China zweifelsfrei attraktiv. Zudem ist China die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Deswegen haben wir trotz aller Probleme China derzeit mit neutral gewichtet. Ein aktives China-Untergewicht kann nämlich – wie wir in den vergangenen Wochen gesehen haben – auch einmal schmerzen.



*Wolfgang Ratheiser: „Gedanken mache ich mir bei der Bewertung von US-Staatsanleihen“*

**Wohlfeil:** Und wie ist die Gewichtung in Europa?

**Laud:** Auch hier sind wir neutral gewichtet. Insgesamt sind wir derzeit relativ zurückhaltend und möchten die Situation erst einmal abwarten und weitere Entscheidungen treffen, wenn sich der Nebel etwas lichtet.

**Höynck:** Gedanken mache ich mir allerdings schon bei der Bewertung und für die Entwicklung von US-Staatsanleihen beziehungsweise dem voraussichtlich weiter ansteigenden Verschuldungsgrad in den USA. Denn allen voran für institutionelle Investoren sind US-Staatsanleihen von äußerst großer Bedeutung.

**Wohlfeil:** Und wie sieht es mit den privaten Märkten aus?

**Ratheiser:** Generell lohnt sich natürlich immer ein Einstieg in die privaten Märkte. Aber aktuell sehe ich schon einen guten Einstiegspunkt für die privaten Märkte, denn der Investitionsbedarf – vor allem im Hinblick auf die weltweite, aber auch europäische Infrastruktur – ist riesig.

**Laud:** Natürlich ist eine gewisse Allokation in Private Assets immer ein wichtiger Bestandteil jeder Asset Allokation. Zudem ist unklar, wie sich die Korrelation der jeweiligen Assetklassen im neuen Jahr entwickelt und ob sich die Korrelationen wieder annähern wie im Krisenjahr 2022 – gerade dann sollten private Assets und generell alternative Assetklassen eine große Rolle in jedem Portfolio spielen.