



## Marktbericht III/2020

# CONTENTUS

WIR VERMÖGEN MEHR

- 
- 2 Editorial  
Weltwirtschaft im 3. Quartal 2020
  - 3 Aktien weltweit
  - 4 Aktien Europa
  - 5 Gold/ Rohstoffe  
Nachhaltigkeit
  - 6 Aktien Branchen  
Immobilien

Eine Kooperation mit:  
**Private Banker**



## Liebe Kundinnen und Kunden,

das dritte Quartal 2020 war das erste Quartal der Erholung für die seit dem Corona-Einbruch angeschlagene Wirtschaft. Der Genesungsprozess der Finanzmärkte erfolgte demgegenüber sehr viel früher und schneller. Den steigenden Trend aus dem Vorquartal setzten Aktien im dritten Quartal zunächst fort, allerdings sahen wir dann auch Rücksetzer. An den Rentenmärkten verliefen die vergangenen drei Monate hingegen relativ ruhig. Was wird das vierte Quartal bringen? Der Spätsommer ist mit dem September zu Ende gegangen und der kühleren Jahreszeit gewichen, der die kalte noch folgen wird. Das Leben verlagert sich wieder mehr nach drinnen. In Anbetracht dessen und wieder steigender Infektionszahlen wird derzeit intensiv die im Sommer fast vergessene Frage diskutiert: Wie wird sich Covid-19 im Herbst und Winter auf unser Leben, die Wirtschaft und auch die Finanzmärkte auswirken? Wir hoffen, dass die Antwort im Bericht zum vierten Quartal möglichst positiv ausfällt.

Ihr Contentus-Team

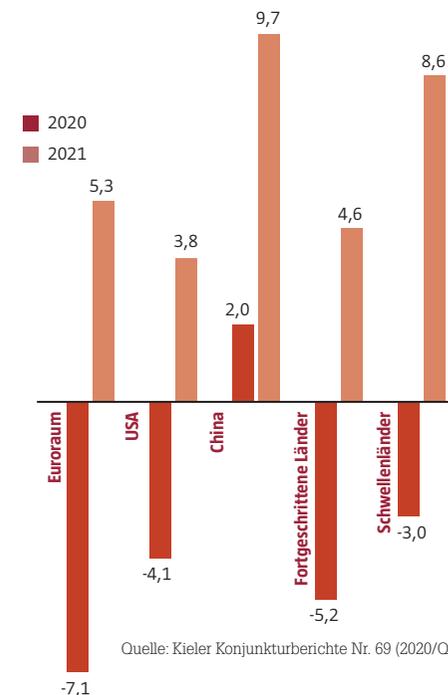
## Weltwirtschaft: Teilweise Erholung

Die Weltwirtschaft kam im dritten Quartal wieder etwas besser in Schwung. Nach einem geschätzten Rückgang der globalen Produktion im ersten Quartal um 3 Prozent und im zweiten Quartal um 7 Prozent rechnen Konjunkturforscher mit einem kräftigen Anstieg im dritten Jahresviertel. Darauf deuten zumindest Daten etwa zum Handel, zur Industrieproduktion wie auch Unternehmensbefragungen weltweit hin. Dieser Aufwärtstrend dürfte sich im vierten Quartal fortsetzen. Allerdings ist die Entwicklung der Corona-Pandemie weiterhin der große Unsicherheitsfaktor. Dennoch korrigierten Wirtschaftsforscher weltweit ihre jüngsten Jahres-Wachstumsprognosen ein wenig nach oben. Die Änderung des Welt-Bruttoinlandsprodukts (BIP) für 2020 schätzt das Kieler IfW nun auf minus 3,6 Prozent, das Berliner DIW auf minus 4,0 Prozent, das Münchener Ifo-Institut auf minus 4,3 Prozent und die OECD auf minus 4,5 Prozent. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die BIP-Einbrüche regional und pro Land unterschiedlich sind. Die für 2021 geschätzten Zahlen

haben dann wieder positive Vorzeichen und sind hoch – das IfW erwartet ein Weltwirtschaftswachstum von 6,7 Prozent. Diese Werte stehen jedoch im Zeichen der weiteren Erholung. Erst 2022 dürfte die Weltproduktion wieder das Niveau der Vor-Corona-Zeit erreichen. Die Konjunktur wird weiterhin gestützt durch die massiven fiskalischen Maßnahmenpakete der Staaten und die superexpansive Geldpolitik der Notenbanken. Dass bei Lockerungen stets noch Luft nach oben ist, demonstrierte im August einmal mehr die US-Notenbank. Sie berechnet die Inflation nun als längerfristigen Durchschnittswert. Das impliziert ein zeitweiliges Überschießen der Rate, ohne dass die Fed gegensteuern müsste. Nachdem die Teuerung im Gefolge der Corona-Krise im zweiten Quartal auf bis zu 0,2 Prozent gefallen war, zog die Inflation in den Sommermonaten wieder etwas an. Dennoch gilt: Nach wie vor sind Kapazitäten der Wirtschaft vielfach unterausgelastet, so dass der Preisauftrieb vorerst schwach bleiben dürfte.

Für 2020 erwartet das IfW nun einen Verbraucherpreisanstieg im Euroraum von 0,4 Prozent.

Erwartetes BIP (Wachstum in Prozent)





## Aktien weltweit: Schrittmacher USA

Die meisten Aktienmärkte setzten im dritten Quartal den Aufwärtstrend des Vorquartals zunächst fort. Je nach Region erfolgten aber bald unterschiedlich scharfe Kursrücksetzer. Anfang September erfolgte eine kräftige Korrektur insbesondere bei US-Technologiewerten. Die Quartals-Höchststände der Indizes waren jenseits des Atlantiks häufig auch Allzeithochs. So etwa beim S&P 500, beim Nasdaq 100 – aber auch beim US-lastigen MSCI World. Der MSCI World steigerte sich im dritten Quartal um über 8 Prozent, der Zugewinn seit Jahresbeginn (YTD) lag Ende September knapp über null. Etwas schlechter als Aktien entwickelter Volkswirtschaften schnitten Schwellenländer-Titel im Durchschnitt ab. Bei ihnen waren die Kursrückgänge im September allerdings häufig geringer. Der MSCI Emerging Markets

verbesserte sich im vergangenen Jahresviertel um über 7 Prozent, der YTD-Wert betrug am Quartalsende gerundet minus 4 Prozent. Der in diesem Jahr dynamischste der weithin bekannten US-Indizes, der Nasdaq 100, legte im dritten Quartal trotz Korrektur um mehr als 12 Prozent zu. Seit Jahresbeginn ist er sogar mit rund 29 Prozent im Plus. Der S&P 500 steigerte sich um über 8 Prozent (YTD rund 3 %), der Dow Jones um knapp 8 Prozent (YTD knapp -4 %). Der japanische Nikkei 225 verbesserte sich im Quartal um 4 Prozent (YTD knapp unter 0 %). Damit reichte er zwar nicht ganz an die US-Indizes heran, war aber besser als der europäische Durchschnitt. Im Konzert der fortgeschrittenen Volkswirtschaften spielten die europäischen Aktienin-

dizes im Hinblick auf die Performance nur die zweite oder gar dritte Geige. Gerade in europäischen Ländern mit starkem BIP-Einbruch ist auch die Aktienperformance in diesem Jahr äußerst schwach. Der Stoxx Europe 600 beendete das dritte Quartal knapp im Plus (YTD: -13,2 %). Der Dax schnitt zwar deutlich besser ab, performte aber deutlich schlechter als der S&P 500. Der indische Sensex, der von Juli bis September um 9 Prozent zulegte, verlor seit Jahresbeginn über 8 Prozent. Der brasilianische Bovespa gewann im dritten Quartal kaum hinzu, büßte aber in den letzten 9 Monaten 17 Prozent ein. Der Hongkong-Index Hang Seng gab in den vergangenen 3 Monaten fast 4 Prozent ab (YTD: -18 %), während der Shanghai Composite um rund 9 Prozent zulegte (YTD: 4,5 %).

**MSCI World vs. MSCI Emerging Markets**



**Stoxx Europe 600 vs. MSCI World**



**Hang Seng vs. MSCI World**





## Europäische Aktien: Skandinavien vorne

Die meisten europäischen Leitindizes blieben im dritten Quartal weit hinter den führenden US-amerikanischen Indizes zurück. Auch der MSCI World (Q3: 7%, YTD: 0,1%) wurde selten geschlagen. Der Stoxx Europe 600 etwa beendete das vergangene Jahresviertel nur minimal besser als er es begann. Die YTD-Performance seit Jahresbeginn liegt nun bei rund minus 13 Prozent. Der Euro-Stoxx 50 war noch etwas schwächer (Q3: 1,3 %, YTD: -16 %). Anders als in den USA gab es in Europa weniger Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung, die gerade im Kontext der Corona-Krise die Kursphantasien der Marktteilnehmer beflügeln konnten. Auch der Umstand, dass in Europa das für 2020 erwartete Wirtschaftswachstum tiefer im Minus steht als in den USA, könnte ein Grund für die ungünstigere Aktienperfor-

mance sein. Ein Indiz dafür ist, dass die Aktienmärkte verschiedener größerer europäischer Länder mit sehr starkem BIP-Einbruch auch deutlich unter dem europäischen Aktien-Durchschnitt performten. Das galt namentlich für das Vereinigte Königreich, Frankreich, Spanien und Italien. Der britische FTSE 100 verlor in drei Monaten 5,1 Prozent (YTD: -22,5 %). Der französische CAC 40 gab im dritten Quartal um fast 4 Prozent nach (YTD: -20 %). Der spanische IBEX 35 ging seit Anfang Juli um über 7 Prozent zurück (YTD: -30 %). Und der italienische FTSE MIB büßte im abgelaufenen Jahresviertel rund 3 Prozent ein (YTD: -20 %). Im Vergleich dazu lief es beim Dax sehr viel besser. Er beendete das dritte Quartal mit einem Plus von 4,5 Prozent (YTD: -4,7 %) und performte damit über dem europäischen

Durchschnitt (Stoxx Europe 600). Ähnlich wie beim Dax sah das Kursbild beim Schweizer SMI aus, der in den letzten drei Monaten allerdings ein wenig schwächer abschnitt als der deutsche Leitindex. Bedeutend schlechter war die Wertentwicklung des österreichischen ATX. Auch viele osteuropäische Indizes performten unter dem europäischen Durchschnitt.

Die europäische Region, in der Aktien in diesem Jahr bisher am besten abschnitten, ist Skandinavien. In Finnland (OMXH 25), Schweden (OMX Stockholm 30) und Dänemark (OBX) legten die Indizes im dritten Quartal um über 7 Prozent zu. Während der schwedische Leitindex bei der YTD-Performance leicht im Plus und der finnische leicht im Minus lag, kam der dänische auf über 17 Prozent.

**DAX vs. Eurostoxx 50**



**FTSE vs. Eurostoxx 50**



**SMI vs. Eurostoxx 50**





## Rohstoffe – Silber sehr dynamisch

Der Rogers International Commodity Index (RICI) enthält diverse Rohstoff-Futures. Er gewichtet Edelmetalle mit 11,10 Prozent und Industriemetalle mit 14 Prozent deutlich schwächer als Energie- und Agrarrohstoffe (40 bzw. 34,90 %). Der Index erzielte am 21.4.2020 sein bisheriges Jahrestief. Ende September lag der Index fast 20 Prozent unter seinem Jahresstartwert, obwohl er im dritten Quartal um knapp 8 Prozent zulegen konnte.

Der Goldpreis stieg nach einem starken ersten Halbjahr im dritten Quartal zunächst nochmals kräftig an. Er durchbrach im August für rund eine Woche die 2.000-USD-Marke (Maximum: 2.075 USD). Danach verbilligte sich Gold im Trend auf 1.887 USD bis Ende des Quartals und kostete damit 6 Prozent mehr als an dessen Beginn.

Platin verteuerte sich im Quartal nur unwesentlich stärker. Silber hingegen legte seit Anfang Juli mit rund 28 Prozent sehr viel kräftiger zu.

Die im Gefolge der Corona-Krise nachfragebedingt gefallen Preise von Industriemetallen zogen in den vergangenen Monaten wieder an. So erhöhte sich im dritten Jahresviertel etwa der Preis von Kupfer um rund 11 Prozent, Aluminium verteuerte sich um 9 Prozent und der Nickelpreis kletterte um knapp 14 Prozent nach oben.

Dass die YTD-Performance des RICI Ende September so weit im Minus war, lag hauptsächlich am Öl, das zu diesem Zeitpunkt immer noch wesentlich billiger war als am Jahresbeginn. Produktionskürzungen und steigende Nachfrage führten den Ölpreis zwar wieder aus dem tiefen Tal vom

April. Aber zuletzt gab er abermals etwas nach. Ende des Quartals kostete die Sorte Brent knapp über 40 USD, die Sorte WTI lag geringfügig darunter.

Bei den heterogenen Agrarrohstoffen war das Ergebnis durchmischt. Der Kurs des Subindex RICI Agriculture war Ende September knapp unter dem Wert zu Beginn des Jahres.

**Roger Internation. Commodity Index vs. Goldpreis**

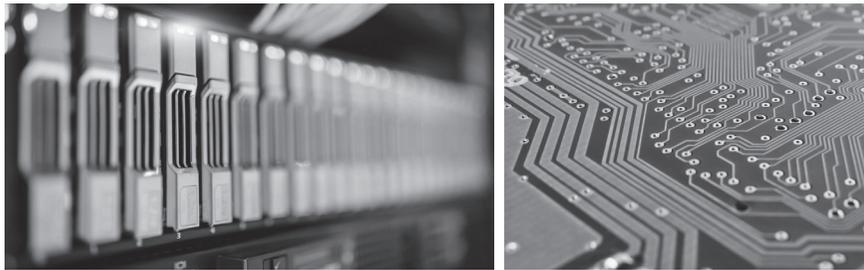


## Nachhaltigkeit: Thema entscheidend

Der Vergleich des globalen Nachhaltigkeitsindex MSCI World ESG Leaders mit seinem „Mutterindex“ MSCI World zeigt, dass sich zumindest im bisherigen Jahresverlauf beide Indizes hinsichtlich des Kursprofils kaum unterscheiden. Vergleicht man den Dow Jones Sustainability World Index (318 Konstituenten) mit dem zugrunde liegenden S&P Global BMI (2500 Konstituenten), dann ergibt sich das gleiche Bild. In beiden Fällen unterscheidet sich der Weltindex kaum vom daraus entnommenen, aber relativ breiten ESG-Subindex. Anders kann es aussehen, wenn man selektivere Indizes mit einem Nachhaltigkeitsthema und weniger Konstituenten wählt. Der S&P Global Clean Energy Index (30 Konstituenten) ist nicht zuletzt aufgrund eines starken dritten Quartals mit einem Plus seit Jahresbeginn von rund 48 Prozent ungleich besser als der kaum zulegende MSCI World. Auch der E-Mobilität-Batterie-Index (10 Konstituenten) steigerte sich im dritten Quartal um 45 Prozent (YTD: 98 %). Das liegt nicht nur an Tesla mit einem Index-Gewicht von rund 25 Prozent. Auch die anderen Konstituenten legten zu, teils sogar kräftiger.

**MSCI World ESG Leaders vs. MSCI World**





## Aktien – Branchen: Post gefragt

Im dritten Quartal führte abermals der technologieelastige Nasdaq 100 bei der Kursentwicklung die Gruppe der wichtigsten Indizes an. Zunächst setzte er seine Höhenjagd auch im Hochsommer fort. Anfang September erfolgte ein Rücksetzer, der vergleichsweise kräftig ausfiel. Denn hochbewertete Technologieaktien bildeten gewissermaßen das „Epizentrum“ einer auch andere Indizes erfassenden Korrektur. Im Nasdaq 100 am auffälligsten waren der Software-Anbieter Zoom Video Communications (Q3: 78 %; YTD: 584 %) und der Elektroauto-Hersteller Tesla (Q3: 73 %; YTD: 373 %). Die im zweiten Quartal besonders gefeierten Bio-Technologie-Aktien des Nasdaq Biotechnology (Subindex des Nasdaq Composite) stagnierten

seit Juli und gaben im Trend nach; der Index schloss das dritte Quartal leicht im Minus ab. Demgegenüber überzeugten im dritten Quartal einige traditionelle Branchen. Im Stoxx Europe 600 konnte Royal Mail um 38 Prozent zulegen, ähnlich stark war Post NL. In vielen Indizes (z.B. auch S&P 500, Eurostoxx 50 oder Dax) schnitten Paket- und Briefdienstleister bei der Quartalsperformance mit am besten ab. Besonders gut lief es im abgelaufenen Quartal auch bei Handel, Konsum und Getränke. Die Branchen Maschinenbau und Verkehr fanden sich ebenfalls häufiger in der Spitzengruppe (so etwa im Dax, S&P 500 oder Nasdaq 100), ebenso Aktien aus den Zweigen Elektronik, Hardware oder Software. Energie und Rohstoffe und oftmals auch Fi-

nanzien gehörten hingegen im vergangenen Jahresviertel öfters zur Performance-Schlussgruppe (etwa Nasdaq 100, Stoxx Europe 600 oder Dax). Allerdings verdeckt diese breite Kategorisierung, dass gerade Titel des Segments „regenerative Energien“ häufig überragend abschnitten. Nicht zuletzt konnte der S&P Global Clean Energy Index im dritten Quartal um fast die Hälfte zulegen.

**Nasdaq 100 vs. Dow Jones**



## Immobilien: REITs abgeschlagen

Real Estate Investment Trusts (REITs) bilden 2020 bislang am Aktienmarkt eine hinterherhinkende Gruppe. Das lag zum einen am teils kräftigen Einbruch im März. Zum anderen war die Erholung seither relativ schwach. Der S&P Global REIT (USD) verbesserte sich zwar um 1,6 Prozent im dritten Quartal, beendete dieses aber 21 Prozent tiefer als zu Jahresbeginn. Noch etwas schlechter performte der FTSE EPRA Nareit Global Index. Im dritten Quartal verlor er 2,5 Prozent, seit Jahresbeginn sogar rund 25 Prozent. Auch der RX-REIT All Share bleibt weit unter seinem Vor-Corona-Niveau; in den letzten drei Monaten gab er um 9 Prozent, in den letzten neun Monaten sogar um 22 Prozent nach.

Dennoch: Sowohl das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) wie das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) sehen aktuell den Immobiliensektor in Deutschland in robusterer Verfassung als die Gesamtwirtschaft. Das DIW hält derzeit ein stärkeres Übergreifen der Corona-Krise auf den Immobilienmarkt eher für unwahrscheinlich. Und das IW erwartet trotz der Einbrüche im Einzelhandel einen weiterhin stabilen Wohnungsmarkt.

**S & P Global REIT-Index vs. MSCI World**

