



## Die Börsen im Blick: 3. Quartal 2020

### Wirtschaftsentwicklung

Nach dem turbulenten ersten Halbjahr, das vom „Corona-Crash“ und einer weitreichenden Kurserholung an den Börsen geprägt war, setzte sich der Kursanstieg an den Aktienmärkten auch in der Hoffnung auf wirksame Impfstoffe zunächst fort. Er geriet dann aber vor allem angesichts steigender Covid-19-Infektionszahlen ins Stocken, so dass einige Aktienindizes in Europe und den Emerging Markets den Berichtszeitraum mit Verlusten beendeten.

### Zinsen, Renten, Währungen und Rohstoffe

Die Anzeichen für eine Erholung der Weltwirtschaft nahmen im Verlauf des Berichtszeitraumes zu. Nach der Aufhebung der meisten Lockdown-Maßnahmen belebte sich vor allem die Industrieproduktion, während manche Branchen für längere Zeit stark unter der Bekämpfung der Corona-Pandemie leiden, insbesondere der Passagierflugverkehr, Hotels und der Tourismus. China, wo die Pandemie zwar 2019 ihren Ursprung hatte, aber rasch eingedämmt werden konnte, schaffte gegenüber dem Vorjahreszeitraum eine Rückkehr zu Wirtschaftswachstum. Der US-Arbeitsmarkt überraschte Mitte des Jahres den zweiten Monat in Folge mit einer schnellen Erholung bei der Beschäftigung. Am US-Anleihemarkt sanken die Zinsen dennoch bis Anfang August. Die Rendite von US-Staatsanleihen mit 10 Jahren Laufzeit fiel auf nur 0,51 Prozent, ein Niveau, das nur im Crash im März kurzzeitig unterschritten worden war. Ende September lag die Rendite allerdings mit 0,68 Prozent wieder drei Hundertstel Prozentpunkte über dem Wert zur Jahresmitte. Die US-Notenbank Federal Reserve verkündete, ihr Inflationsziel von zwei Prozent künftig als Durchschnittsziel zu betrachten. Das Unterschreiten der Zwei-Prozent-Zielmarke in den vergangenen Jahren erlaubt der Notenbank, künftig eine Inflation von mehr als zwei Prozent nicht sofort mit Gegenmaßnahmen bekämpfen zu müssen. Damit hat die Fed den Spielraum, die Zinsen in den USA für viele Jahre sehr niedrig zu halten. Dies trug maßgeblich zur Schwäche des US-Dollars gegenüber anderen Währungen bei. Wenig verändert zeigten sich auch die Euro-Zinsen. So blieb die laufende Verzinsung deutscher Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit rund einen halben Prozentpunkt unter null.

Während sich die EU auf das bislang größte Haushalts- und Finanzpaket ihrer Geschichte einigte, um die Erholung der Wirtschaft nach den Lockdown-Maßnahmen



anzuschieben, zeichnete sich in den USA politischer Streit zwischen Republikanern und Demokraten um ein zweites großes Hilfspaket für die US-Wirtschaft ab.

An den Devisenmärkten zeigte sich darauf der US-Dollar vor allem im Juli schwächer gegen Euro. Im Berichtszeitraum stieg die europäische Gemeinschaftswährung um 4,3 Prozent auf 1,172 US-Dollar pro Euro. Schon im zweiten Quartal war der im ersten Quartal 2018 begonnene Aufwärtstrend der US-Währung gebrochen worden. Neben dem kleiner gewordenen Zinsvorteil dürfte auch die politische Unsicherheit im Vorfeld der Wahlen in den USA den Dollar belasten. Angesichts des auf neue Rekordhöhen gestiegenen Leistungsbilanzüberschusses Chinas, erlebte dessen Währung Renminbi eine Aufwertung: Die amerikanische Währung verlor im dritten Quartal gegenüber dem Renminbi 3,9 Prozent auf 6,79 Yuan pro Dollar. Gegen japanischen Yen verlor der US-Dollar 2,3 Prozent auf 105,5 Yen pro Dollar.

Noch stärker als gegenüber Yen, Euro und Renminbi verlor der US-Dollar gegenüber einigen führenden Kryptowährungen an Wert. So stieg der Wert des klassischen Bitcoins von Mitte Juli bis Mitte August deutlich. Für das dritte Quartal ergibt sich letztendlich ein Anstieg um 17 Prozent auf 10.727 Dollar. Während sich manche Digitalwährung noch stärker erholte, so Ethereum um rund 50 Prozent, gaben andere ihre Gewinne teilweise oder nahezu vollständig wieder ab.

Die Rohstoffmärkte waren im dritten Quartal von einer vergleichsweise ruhigen und freundlichen Entwicklung gekennzeichnet. Die rasche Preiserholung bei Erdöl nach dem Kollaps des Marktes im März und April setzte sich in diesem Tempo nicht fort. Angesichts des Überangebots auf dem Weltmarkt stieg der Preis für ein Barrel Öl im dritten Quartal nur um ein rund Prozent auf ca. 41 US-Dollar, was in anderen Währungen gerechnet also sogar einen leichten Preisrückgang bedeutet. Anders sieht dies bei Industrie- und Edelmetallen aus, wo sich die Preiserholung fortsetzte. Kupfer verteuerte sich im dritten Quartal um 10,7 Prozent und kostet damit mehr als bei Jahresbeginn. Der Dow Jones Commodity Rohstoffpreisindex kletterte im Berichtszeitraum um 11,6 Prozent. Edelmetalle erlebten in der zweiten Julihälfte und der ersten Augustwoche einen Preisschub. Der Goldpreis markierte mit 2.075 US-Dollar einen neuen Rekord. Auf die Euphorie folgte zwar eine Korrekturphase. Ein Preis von 1.886 Dollar pro Unze Ende September bedeutet aber für das Quartal noch einen Anstieg um 5,9 Prozent. Aufgrund der Dollarschwäche stieg der Goldpreis in Euro nur um 1,4 Prozent (auf gut 1.600 Euro pro Unze). Platin, vor allem aber Palladium und Silber stiegen noch stärker als Gold: Die Aufholjagd des Silberpreises führte bis knapp unter 30 Dollar pro Unze. Ende September kostete eine Unze Silber gut 23 Dollar, was einen Quartalsgewinn von 27,6 Prozent bedeutet.



## Aktienmärkte

Die Kurserholung an den Aktienmärkten wurde im dritten Quartal immer wieder von Sorgen um den Anstieg der Corona-Infizierten gebremst. Die Hoffnung auf Impfstoffe verhalf den Börsen aber genausooft wieder zu Kursgewinnen. Der MSCI Weltaktienindex verzeichnet für das dritte Quartal einen Anstieg um 7,5 Prozent. Überdurchschnittlich entwickelten sich die meisten asiatischen Aktienmärkte (MSCI Asien +11,1 Prozent) und der US-Aktienmarkt (MSCI USA +9,2 Prozent), wogegen Europa unterdurchschnittlich blieb (MSCI Europa +4,1 Prozent). Die Unternehmensergebnisse des zweiten Quartals fielen insgesamt besser als befürchtet aus. In der Gunst der Anleger stiegen weiterhin besonders die Aktien von Unternehmen, deren Internet-basierte Geschäfte als Profiteure der Corona-Krise gelten. So blieb die Kursentwicklung der großen US-Technologiekonzerne überdurchschnittlich. Während der populäre Dow Jones Industrial Average im dritten Quartal um 7,6 Prozent auf 27.782 zulegte, stieg der Nasdaq-100-Index um 12,4 Prozent. Der Index der Nasdaq für Aktien aus der Internet-Branche legte sogar um 16,7 Prozent zu.

Als die von der US-Notenbank Fed Sorgen um die Konjunktur äußerte, die von der anhaltenden Pandemie länger belastet werden könnte, drückte das vorübergehend auf die Stimmung und das Kursniveau. Wenig später wurde aber erleichtert registriert, dass die Regierungen von USA und China erklärten, am „Teil-1-Handelsabkommen“ zwischen ihnen festzuhalten. Dass die Fed ankündigte, ihr Inflationsziel von zwei Prozent künftig als Durchschnittsziel zu betrachten, wurde vom Markt als starkes Zeichen für eine dauerhaft lockere Geldpolitik gewertet. Sowohl der S&P-500 als auch die Leitindizes der Nasdaq erreichten kurz darauf neue Rekordstände. Dann setzten bei den stark überkauften US-Technologie-Aktien Gewinnmitnahmen ein, die international auf andere Börsen ausstrahlten. Vorübergehend kam es zu Umschichtungen in zyklische Aktien. Das ermäßigte Kursniveau bei den großen US-Tech-Aktien wurden schließlich aber wieder als Einstiegsgellegenheit verstanden.

Der S&P-500-Index beendete das dritte Quartal letztendlich mit einem Anstieg um 8,5 Prozent bei 3.363 Punkte. Nachdem sich US-amerikanische Nebenwerte im zweiten Quartal stärker als die Aktien der großen Konzerne erholt hatten, stiegen die Kurse kleinerer Aktien gemessen am Russell-2000-Index im dritten Quartal wieder nur unterdurchschnittlich - mit einem Plus von 4,6 Prozent.

Die europäischen Aktienmärkte entwickelten sich auch im dritten Quartal schlechter als die Wallstreet. Der Euro-STOXX-50-Index beendete den Berichtszeitraum mit einem kleinen Rückgang um 1,3 Prozent bei 3.193,6. Gemessen am europäischen Durchschnitt schnitten deutsche Aktien wieder überdurchschnittlich ab. Der deutsche Leitindex DAX beendete das dritte Quartal mit einem Zuwachs von 3,7 Prozent bei



12.761 Punkten. Der TecDAX, der im zweiten Quartal besonders unter dem Kollaps des Zahlungsverkehrsdienstleisters Wirecard gelitten hatte, konnte im Berichtszeitraum 3,9 Prozent zulegen, blieb damit aber wieder hinter den Zuwächsen der deutschen Nebenwerteindizes MDAX (+4,5 %) und SDAX (+8,2 %) zurück.

Der paneuropäische STOXX-50 verzeichnete mit einem Rückgang um 2,8 Prozent auf 2.904 einen gut doppelt so hohen Rückgang wie der entsprechende Index für Euroland. Dies lag vor allem am britischen Aktienmarkt, der auch unter dem Konfrontationskurs der britischen Regierung gegenüber der EU litt. Der Gefahr, dass die Folgen des EU-Austritts nicht einvernehmlich geregelt werden, hat zugenommen. Der britische Leitindex FTSE-100 verlor im dritten Quartal 4,9 Prozent.

Noch schlechter fällt die Bilanz der zentral- und osteuropäischen Aktienmärkte aus. Der CECE-Index für die zentraleuropäischen Aktienmärkte verlor im Berichtszeitraum 8,0 Prozent und der russische RTX-Aktienindex 8,6 Prozent.

An den asiatischen Aktienmärkten blieb die Kursentwicklung im dritten Quartal sehr unterschiedlich. Die chinesischen Aktienmärkte profitierten von der fortschreitenden wirtschaftlichen Erholung. So stieg der Shanghai B-Index um 16,2 Prozent. Der Handelsplatz Hongkong litt allerdings unter dem Konflikt zwischen der Volksrepublik und der lokalen Demokratiebewegung. Der Hang Seng Index verlor im Berichtszeitraum 4,0 Prozent. Noch schwächer entwickelten sich die Leitindizes in Singapur (-4,9 %), auf den Philippinen (-5,5 %) und in Thailand (-7,6 %). Zur positiven Quartalsbilanz Asiens haben dagegen die Aktienmärkte von Taiwan (+7,6 %), Indien (+9,0 %) und Südkorea (+10,4 %) beigetragen.

Der japanische Aktienmarkt stieg gemessen am populären Nikkei-225-Index um 4,0 Prozent, gemessen am repräsentativeren Topix um 4,3 Prozent. Zeitweilig belastete der Rücktritt von Ministerpräsident Shinzo Abe aus gesundheitlichen Gründen den Aktienmarkt in Tokio. Abes Wirtschaftspolitik war gekennzeichnet durch eine sehr lockere Geldpolitik, hohe Staatsausgaben und strukturelle Reformen. Von seinem Nachfolger Yoshihide Suga wird allerdings eine ähnliche wirtschafts- und börsenfreundliche Politik erwartet.

Für Lateinamerika weist der entsprechende MSCI-Index für das dritte Quartal einen Rückgang um 2,1 Prozent aus. Brasilien leidet stark unter dem Corona-Virus. Wirtschaft und Investoren verlieren zudem das Vertrauen in die Regierung von Präsident Jair Bolsonaro. Brasilien gilt unter Nachhaltigkeits-Kriterien als kaum noch investierbar. Der Bovespa-Index der Börse Sao Paulo verlor im Berichtszeitraum 1,5 Prozent.

Die Aktien von Goldminenbetreibern profitierten von der Rally des Goldpreises im Sommer. Auch wenn die Kurse nach dem Rekordhoch im August wieder etwas fielen,



verblieb beim FT Goldmines Branchenindex im dritten Quartal ein Anstieg um 10,5 Prozent.

**Disclaimer:** Der vorliegende Bericht wurde von der BCA AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Hinsichtlich der von Dritten hinzu-gezogenen Informationen und Quellen hat die BCA AG nur eine Auswahl getroffen. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen bzw. beigezogenen Informationen, Quellen und Analyse-ergebnisse übernimmt die BCA AG keine Haftung. Die Darstellung erfolgt insoweit aus rein informatorischen Zwecken. Alle Aussagen in dem Bericht können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die BCA AG trifft insoweit keine Verpflichtung, den Bericht zu aktualisieren. Die in dem Bericht enthaltenen Informationen sind daher weder als Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Investmentanteilen oder anderen Finanz-instrumenten oder zur Vermittlung solcher Geschäfte oder anderer Wertpapierbezogener Dienstleistungen zu verstehen. Der Bericht stellt insbesondere auch keine Anlageberatung dar. Die Angaben in dem Bericht ersetzen nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.