




Marktbericht 3/2024

CONTENTUS

WIR VERMÖGEN MEHR

- 
- 2 Editorial
Weltfinanzwirtschaft im 3. Quartal 2024
 - 3 Aktien weltweit
 - 4 Anleihen weltweit
 - 5 Rohstoffe
Nachhaltigkeit
 - 6 Aktien Branchen
Immobilien

Eine Kooperation mit:
Private Banker



Liebe Kundinnen, liebe Kunden,

das Spiel der Kapitalmärkte mit der US-Notenbank lautete ungefähr ein Jahr lang so: „sie senkt die Zinsen, sie senkt die Zinsen nicht, sie senkt ...“. Dieses Spiel hat die Fed im dritten Quartal selber beendet. Die Inflation war endlich auch in den USA etwas zurückgegangen. Und die lange gut laufende Wirtschaft zeigte Spuren konjunktureller Ermüdung. Das eröffnete Spielräume für Zinssenkungen. Die Fed zeigte sich im August entschlossen diese zu nutzen und teilte das den Märkten klar und deutlich mit. Das sorgte für eine gewisse Sicherheit und gab den Märkten eine Richtung vor. Im September bestätigte die Fed mit ihrer Leitzinssenkung dieses Vertrauen. Das war zwar nur ein Faktor unter vielen, die im dritten Quartal die Märkte bewegten, aber ein wichtiger in einem insgesamt sehr unruhigen Umfeld. Im Ergebnis zeigte in der zweiten Quartalshälfte die Richtung der Kurse an den Kapitalmärkten überwiegend nach oben. Wie entwickeln sich die Märkte weiter? Die Frage ist sicherlich nicht trivial, wir werden jedoch weiterhin nach lukrativen Antworten suchen!

Ihr Contentus-Team

Weltfinanzmarkt – Zinswende forciert

Die Weltwirtschaft wächst weiterhin eher verhalten. Das gilt insbesondere für Nordamerika und Europa. Jedoch expandierte auch die chinesische Wirtschaft weniger als erwartet. In den USA deuteten im dritten Quartal gemischte Konsum- und Arbeitsmarktdaten auf eine konjunkturelle Abkühlung hin. Im Euroraum blieben vor allem Länder mit hohem Industrieanteil hinter den Erwartungen zurück. Das gilt insbesondere für Deutschland, dessen Wachstumsprognosen Konjunkturforscher zuletzt weiter senkten.

Die Inflation ist im dritten Quartal auch in den USA rückläufig gewesen. Nachdem sich die Teuerung dort länger als erhofft auf unerwünscht hohem Niveau über 3 Prozent gehalten hatte, meldeten US-Statistiker für den August 2,5 Prozent. In der Eurozone sank die Inflationsrate im September sogar unter das 2-Prozent-Ziel der EZB auf 1,8 Prozent (August 2,2 %). Die Abschwächung des allgemeinen Preisauftriebs bei zugleich gebremster konjunktureller Dynamik gab den Notenbanken Spielräume für Zinssenkungen. Weltweit reduzierten im dritten Quartal

– und hier insbesondere im September – sehr viele Zentralbanken den politischen Zins, darunter die EZB und auch, wie an den Märkten sehnlichst erwartet, die US-Notenbank Fed.

An den Aktienmärkten war weltweit das Kursprofil ähnlich: Im Juli bewegten sich die Kurse zunächst eher seitwärts. Dann folgte ein kräftiger Kursrückgang, dessen Epizentrum in Japan lag. Danach stiegen die meisten Indizes im Trend, von einem Rücksetzer im September nochmals unterbrochen.

An den Anleihemärkten waren in einem Umfeld überwiegend sinkender Leitzinsen die Renditen rückläufig, entsprechend legten im Quartal die meisten Renten-Indizes zu.

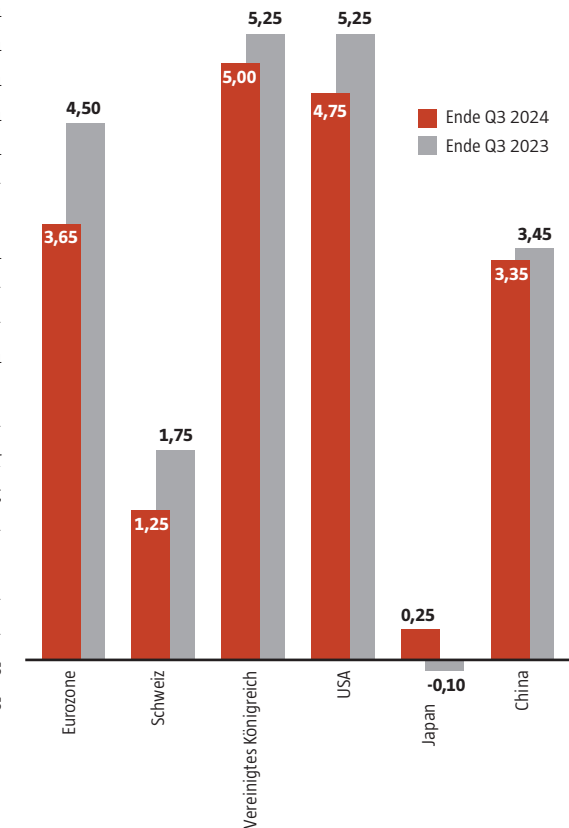
Für die Devisenmärkte könnte die Schlagzeile des Quartals lauten: Dollar Verlierer auf ganzer Linie, Yen zeigte erstmal seit Langem Muskeln, Schweizer Franken bestätigte seinen Ruf als Kraftprotz.

An den Rohstoffmärkten war der weitere Höhenflug des Goldes bemerkenswert, auch der Rückgang des Ölpreises war kräftig, aber mehr Schwankung als

Trend. Ansonsten zeigten die Rohstoffkurse in der zweiten Quartalshälfte häufiger nach oben als in der ersten.

Leitzins (in Prozent)

Quelle: Eigene Recherche





Aktien Welt: Dominatoren unauffällig

Das dritte Quartal konnten breite Aktienmarkt-Indizes weltweit überwiegend im Plus abschließen. Globale Indizes, die in USD notiert sind, legten um die 5 oder 6 Prozent zu. Das galt im Durchschnitt sowohl für Aktienmärkte in fortgeschrittenen Industrienationen wie auch in Schwellenländern. In einem Euro-Referenzsystem waren diese Anstiege aufgrund der Abwertung des US-Dollar jedoch weniger beeindruckend, sie lagen in Bereichen um 1 oder 2 Prozent.

Der US-Index S&P 500 schnitt mit einem Quartals-Plus von rund 5 Prozent schwächer ab als der Dow Jones mit 8 Prozent. Das kam in letzter Zeit nicht sehr häufig vor, rührt aber daher, dass etliche der berühmten IT-Star-Aktien in eine Art Erschöpfungsschlaf fielen. Über das laufende Jahr betrachtet war der S&P-Index

aber mit 20 Prozent – gegenüber 12 Prozent beim Dow Jones – noch deutlich besser.

In Europa entwickelte sich der Dax überdurchschnittlich, der Kursindex legte seit Juni in USD um rund 10 Prozent (seit Jahresanfang 14 %) zu, der breite Stoxx Europe 600 kam in USD auf rund 6 Prozent (11 %).

Anfang August brach der Nikkei 225 im Gefolge der Leitzinserhebung der japanischen Notenbank massiv ein, die global sich auswirkenden Kursverluste betragen seit der zweiten Juliwoche rund 25 Prozent. Nach schneller Erholung beendete er das Quartal 5 Prozent im Minus.

In China sorgten Konjunkturprogramme für eine Kursrally in der zweiten Septemberhälfte. Auch in Indien und Brasilien beendeten die Leitindizes das Quartal deutlich im Plus.

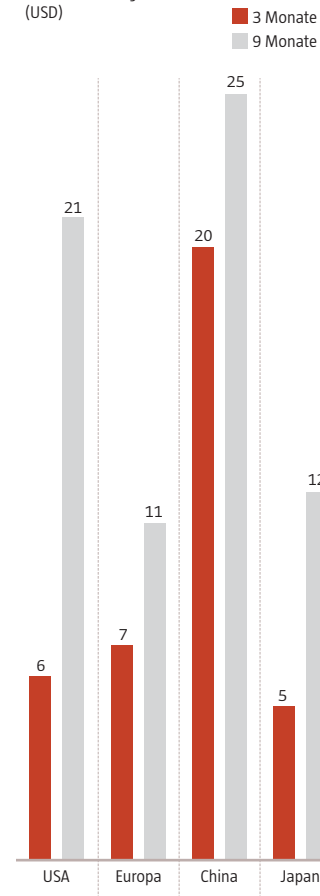
Leitindizes decken die Unternehmen mit der

größten Marktkapitalisierung, die Blue Chips, ab und können daher das Bild positiv verzerren. Jedoch konnten im dritten Quartal Indizes für Unternehmen der zweiten Reihe teilweise sogar stärker zulegen. So war der MDax leicht besser als der DAX. Generell gilt jedoch: Über die vergangenen 9 Monate liegen Blue Chips meist deutlich vor Mid Caps.

Insgesamt bewegten sich die Kurse zumindest der gängigen breiten Aktienindizes im dritten Quartal auch geographisch stärker synchron, als dies sonst häufig der Fall ist: Einem Rückgang der Kurse insbesondere Anfang August folgte ein steigender Trend bis Ende September. Das spricht für ähnliche Kurstreiber. Und das waren insbesondere die globalen Erwartungen rund um Zinssenkungen und die signalgebende Funktion der US-Notenbank Fed.

Aktien Welt

Aktienmärkte
Kursveränderung in %
(USD)





Anleihen Welt: Zinssenkungs-Knoten geplatzt

Im dritten Quartal änderten Notenbanken weltweit 62-mal ihren „politischen Zins“. Die Hälfte der Zinsänderungen erfolgte im September. In 56 Fällen wurde der Leitzins gesenkt, darunter beispielsweise je einmal in der Eurozone, in den USA, in Großbritannien, in der Schweiz und zweimal z.B. in Schweden. Angehoben wurde der Zins je einmal in Japan und Brasilien, in Russland zweimal.

Daran erkennt man erstens eine eindeutige Hauptrichtung der Zinsänderungen weltweit und zweitens eine Massierung im September. Das war auch der Monat, in dem die einflussreichste Zentralbank der Welt, die Fed, wie auch die EZB ihre Zinsen tiefer setzten. Den Zinssenkungs-Entscheidungen lagen der nun deutlichere Rückgang der Inflation wie auch Zeichen konjunktureller Schwäche zugrunde. Die EZB senkte den als Leitzins bezeichneten

Hauptrefinanzierungssatz am 12. September auf 3,65 Prozent um minus 0,60 Prozentpunkte. Den derzeit für geldpolitische Operationen wichtigsten Einlagenzins senkten die Währungshüter der Eurozone um 0,25 Prozentpunkte auf 3,50 Prozent. Die Fed setzte das Zinsband ihrer „Federal Funds Rate“ um 0,50 Prozentpunkte auf 4,75 bis 5,00 Prozent herunter. Es war die erste Zinsänderung seit Juli 2023 und die erste Zinssenkung seit März 2020. Die Schweizer Nationalbank verringerte Ende September den Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 1,0 Prozent.

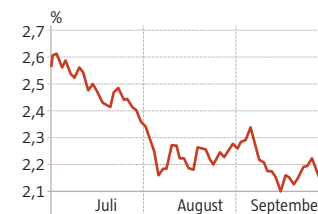
Diese verdichtete Zinssenkungsaktivität vieler Notenbanken substantiierte die Erwartungen am Markt, dass der Zinssenkungsknoten nicht nur bei der Fed geplatzt ist und weitere Zinssenkungen in nächster Zeit folgen werden.

In den USA ging infolgedessen die Rendite einer 10-jährigen Staatsanleihe in Quartalsfrist von 4,41 auf 3,79 Prozent zurück. Eine 1-jährige US-Staatsanleihe rentierte Ende Juni mit 5,15 Prozent, Ende September mit 4,02 Prozent.

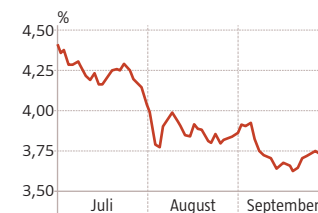
In Deutschland gab von Juni bis September die Rendite einer 10-jährigen Staatsanleihe von 2,54 Prozent auf 2,13 Prozent nach und die einer 1-jährigen von 3,24 auf 2,54 Prozent.

Bei fallenden Renditen stiegen die Kurse der meisten Anleihe-Indizes im Quartalsverlauf. Ein Index von S&P für Staatsanleihen der entwickelten Welt steigerte sich im Quartal um knapp 4 Prozent. Ein Index desselben Anbieters für Unternehmensanleihen aus führenden Volkswirtschaften kletterte in diesem Zeitraum 6 Prozent nach oben.

Rendite: 10-Jährige Staatsanleihe Deutschland



Rendite: 10-Jährige Staatsanleihe USA



Quelle: Jigervasi, istockphoto



Rohstoffe: Kurskrone aus Gold

In den drei Monaten von Juli bis September legte der Goldpreis weiter zu, mit noch mehr Schwung als im zweiten Quartal: Am 27. September wurde ein Allzeithoch von 2.685 USD erzielt, am Ende des Quartals kostete Gold 13 Prozent mehr als am Anfang. Silber konnte da mit einem Zuwachs von 6 Prozent nicht mehr mithalten. Gold ist derzeit eine andere Kategorie. Platin ist von der Goldpreis-Entwicklung sowieso entkoppelt, der Kurs schwankte im Quartal kräftig, aber stationär.

Wichtige Industriemetall-Kurse bewegten sich hingegen von der Verkaufsstruktur hier ziemlich einheitlich: Nach einem Preisrückgang im Juli kletterten die Preise im August und September wieder nach oben. Am Quartalsende waren Aluminium, Kupfer, Nickel, Zink und Zinn etwas teurer

als am Quartalsanfang, wohingegen Blei ein wenig billiger war. Die Einheitlichkeit verweist insbesondere auf Nachfrageeffekte, so etwa auf die von China im September beschlossenen Konjunkturmaßnahmen.

Bei Agrarrohstoffen ist die Entwicklung naturgemäß uneinheitlich. Über das gesamte dritte Quartal betrachtet stiegen die Preise für Baumwolle, Hafer, Holz, Kaffee oder Mais. Gefallen sind sie bei Mastrind oder Sojabohnen. In der Summe führten die verschiedenen Preismuster im Agrarrohstoffindex von G&P zu einem Kursanstieg.

Erdöl verbilligte sich im Quartal um rund 14 Prozent. Die Nordsee-Sorte Brent kostet Anfang Juli 85 USD, Ende September 72 USD. Konjunkturforscher erklären das mit verringerter Nachfrage und erhöhtem Angebot, ra-

ten aber davon ab, daraus einen Trend abzuleiten, zumal geopolitischen Unsicherheitsfaktoren weiterhin für hohe Volatilität sprechen.

Der Rohstoffindex S&P GSCI synthetisiert die verschiedenen Preisentwicklungen zu einem Kurs. Dieser ist im dritten Quartal nach einem anfänglichen Rückgang im September wieder gestiegen, er beendete das Quartal dennoch deutlich im Minus.

Rohöl Brent



Nachhaltigkeit – E, S, G getrennt betrachtet

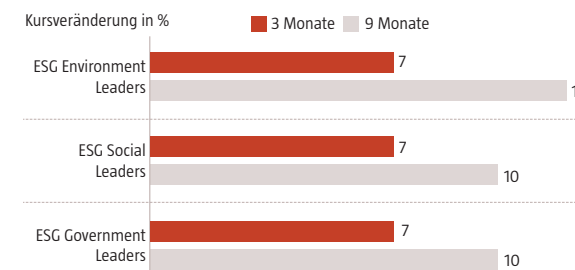
ESG steht für die drei Standard-Dimensionen der Nachhaltigkeit bei der Geldanlage: Environmental (Umwelt), Social (Soziales) und Governance (Führungsverhalten in Unternehmen und Staaten). Wirken sich die einzelnen Dimensionen E, S und G unterschiedlich auf die Performance aus? Man kann das prüfen, indem man ESG-Indizes mit entsprechenden Subindizes aussucht. Wir wählen dafür den STOXX Global ESG Leaders aus.

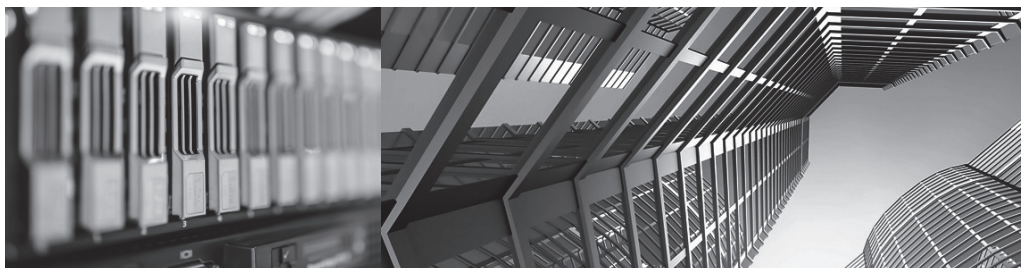
Im dritten Quartal legte der E-Index des STOXX Global ESG Leaders um 6,6 % (in Euro) zu, der S-Index um 6,9 Prozent und der G-Index um 6,7 Prozent. Damit waren alle drei klar besser als breite Weltindizes, die sich (in Euro) um 2 Prozent herum steigerten.

Seit Jahresanfang verbesserte sich der E um 11,6, der S um 10,2 und der G um 10,1 Prozent. Hier sind die Unterschiede schon etwas größer, aber der Zuwachs bleibt hinter dem von Weltindizes (um die 16 %) zurück.

Wie sieht es sehr langfristig aus? Seit Indexstart am 17. September 2001 hat sich der E um 377 Prozent, der S um 443 Prozent und der G um 358 Prozent gesteigert. Demnach hat sich hier „das Soziale“ als die ertragsreichste nachhaltige Anlagestrategie erwiesen.

Aktien: ESG-Varianten





Aktien Branchen: I wie Immobilien, nicht wie IT

Im dritten Quartal wich das Gros der Branchenindizes für Aktien nicht spektakulär von der Entwicklung der übergeordneten, sektorübergreifenden Indizes ab. Eine ausgeprägte Polarisierung war nicht zu erkennen, dennoch gab es teils deutliche Unterschiede der Branchenperformance in Quartalsfrist.

Sehr gut schnitten von Juli bis September sowohl in den USA wie auch in Europa Aktien von Immobilien-Unternehmen ab. Deren Kurszuwächse lagen teilweise deutlich im zweistelligen Bereich.

Auch Aktienkurse von Unternehmen der Telekommunikation entwickelten sich in 3-Monats-Frist diesseits und jenseits des Atlantiks überdurchschnittlich. Die Branche gehört zu den wenigen Sektoren, die sowohl im zweiten als auch im dritten Quartal

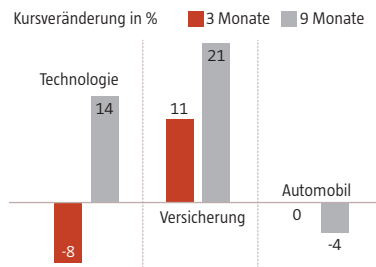
deutlich zulegen konnten. Die Kurse vieler Finanztitel beendeten auch das abgelaufene Quartal gut im Plus. Das galt besonders für Aktien diverser Versicherungsunternehmen in der Eurozone. Auch seit Jahresbeginn gehören Banken und Versicherungen zu den besten Aktien-Branchen der Eurozone. Im S&P 500 schlugen sich Finanztitel ebenfalls überdurchschnittlich.

Zu den Wirtschaftszweigen, die in etlichen Aktien-Indizes relativ gut abschnitten, gehörten zudem: Titel der Medien- und Unterhaltungsbranche, Chemie- oder Biologiewerte sowie Versorger.

Auf den hinteren Plätzen der Performancetabelle rangierten in breiten Indizes in Europa und den USA viele Energieaktien sowie Automobiltitel. Aktien der Informationstechnologie

konnten in den USA ihre Höheflüge nicht fortsetzen. Der IT-Sektor des S&P 500 beendete das Quartal leicht im Minus. Der (informations-)technologielastige Nasdaq 100 legte im dritten Quartal kaum zu. Und das Technologie-segment im Eurostoxx-Universum – in dem ASML mit über 40 Prozent gewichtet ist – beendete das Quartal mit einem Verlust von 8 Prozent.

Branchenaktien Deutschland



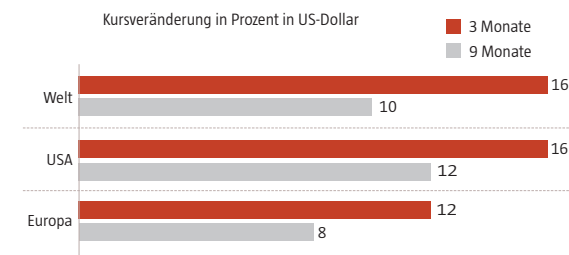
Immobilien: Aktien auf der Überholspur

Im ersten Quartal blieben die Kurse der Aktien von Immobiliengesellschaften hinter dem mittleren Kurstrend bei Aktien zurück. Im zweiten Quartal befanden sie sich im Mittelfeld. Im dritten Quartal preschten sie auf der Überholspur an den meisten Branchen vorbei.

Im S&P 500 übertraf der Teilindex für Immobilienaktien mit einem Quartalsplus von 16 Prozent den Mutterindex deutlich. Der Immobiliensektor im Euro Stoxx 50 steigerte sich im Quartal in Dollar-Notierung um über 20 Prozent und im Stoxx Europe 600 um 17 Prozent. Trotz dieser Zuwächse reichen die Kurssteigerungen seit Jahresanfang allenfalls für das Mittelfeld.

Zur kräftigen Kursdynamik von Immobilienaktien haben die Notenbanken mit ihren Leitzinssenkungen wesentlich beigetragen. Denn diese lassen erwarten, dass Hypothekenzinsen gleichfalls sinken und die Finanzierungskosten für Immobilienentwickler insgesamt günstiger werden. Davon sollte eine kräftige Stimulation des Immobilienmarktes ausgehen. Damit wurden Immobilien-Aktien als attraktiver eingeschätzt und vermehrt nachgefragt, was die Kurse nach oben trieb.

Aktien Immobilienwirtschaft



Quelle: iStockphoto