

Kapitalmarktbericht 3. Quartal 2020

Internationale Aktienmärkte

Die Entwicklung vieler internationaler Aktienmärkte war im vergangenen Quartal fast schon als langweilig zu bezeichnen – im Vergleich zur hohen Schwankungsintensität des ersten Halbjahres. Nur die US-Märkte konnten bis Anfang September die hohe Dynamik ihrer Aufwärtsbewegung fortsetzen, um dann in eine schärfere Konsolidierung einzumünden. Trotzdem bleibt vor allem die Nasdaq einer der besten Märkte im bisherigen Jahr 2020. Die europäischen (bis auf den DAX) und der Aktienmarkt in Hong Kong hinken mit einem Minus von mehr 10% hingegen weit zurück.

Die Erwartung/Hoffnung auf eine schnelle V-förmige Erholung der Wirtschaft erhielt im abgelaufenen Quartal mehr und mehr Dämpfer. Es verdeutlicht, dass die Folgen der Lockdowns länger spürbar bleiben und intensiver sind. Viele Unternehmen quittieren diese „neue“ Perspektive mit tiefen Einschnitten in die Unternehmensstruktur, verbunden mit z.B. umfangreichen Entlassungswellen. Die daraus wiederum erwachsenen negativen Auswirkungen auf Konsum, Sozialkassen und Wahlergebnisse werden u. E. erst in den kommenden Monaten – wahrscheinlich erst 2021 in vollem Umfang sichtbar. Einzig die chinesische Volkswirtschaft scheint das Vorkrisenniveau schnell wieder erreichen zu können. Ob das die Wahrheit ist oder nur die öffentliche Kommunikation, bleibt offen.

Somit rechnen wir für das Jahresende wieder mit größeren Schwankungen an den Märkten – in Abhängigkeit von der jeweiligen aktuellen Nachrichtenlage (auch in Bezug auf mögliche Impfstoffe).

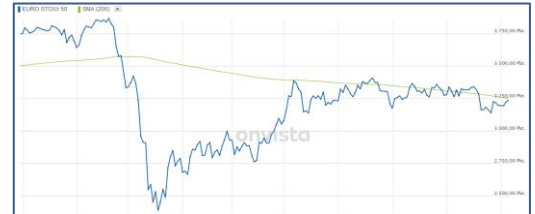
Tendenziell bleiben die Favoriten des ersten Halbjahres weiter unser Investmentfokus, denn die Wahrscheinlichkeit von „guten“ Unternehmensnachrichten bleibt hier höher als in der „old economy“, die weiterhin stärker unter der Wirtschaftsschwäche leiden wird. Sicher sind die Bewertungen in der Technologiebranche z. T. extrem hoch, aber solange die erwarteten Gewinne im Großen und Ganzen erreicht werden, gibt es (auch wegen des niedrigen Zinsniveaus) kaum lukrative Alternativen.

Internationale Rentenmärkte

Auch die internationalen Rentenmärkte boten im vergangenen Quartal wenig Überraschungen. Die Zinsen blieben niedrig, die Spreads veränderten sich entsprechend der Entwicklung an den Aktienmärkten. Also eigentlich business as usual, sollte man denken. Aber doch gefehlt: Die Überraschung lieferte die Währungsentwicklung des US-Dollars, der zu vielen anderen Währungen zur Schwäche neigte. Das haben (auch in der Intensität) nicht so viele erwartet.

Ausgewählte Indices

Europa/Euro Stoxx 50



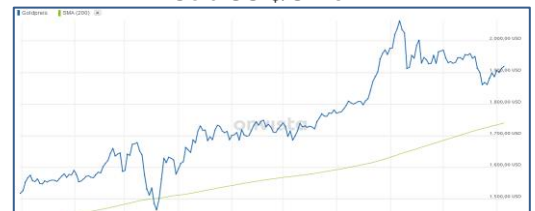
USA/DJIA



Hongkong/Hang Seng



Gold US-\$/Unze



Euro/US-Dollar



REX Gesamt Performance-Index



Kursverläufe 1.1.-6.10.20

Gegenüber dem EURO war die Schwäche sogar so ausgeprägt, dass sich die Notenbank (EZB) gezwungen sah, verbal zu intervenieren und für eine Stützung des US-Dollars zu sorgen. Sonst wäre die Marke von 1,20 USD/EUR noch stärker in den Blickpunkt gekommen. In der Folge haben die EURO-Anleger, die im US-Dollar höhere Zinserträge erhofft haben, trotzdem wenig Freude an ihrem Engagement gehabt. Diese Entwicklung haben wir in den letzten Newslettern als mögliches Szenario skizziert und konnten uns so vor Verlusten in diesem Bereich schützen.

Nur die Ausweitung der Spreads (Zinsaufschläge zwischen bonitätsschwächeren Unternehmensanleihen und sicheren Staatsanleihen) infolge der Konsolidierungen am Aktienmarkt lastete auf einigen unserer Investmentideen. Das Gros der Anlagen im Rentenbereich ist und bleibt in hohen EURO-Bonitäten über Fonds oder in ausgewählten Einzelinvestments mit sehr kurzen Restlaufzeiten und Sondersituationen investiert. So erzielen wir mit den Rentenanlagen keine Reichtümer, halten aber auch die Schwankungen (nach unten) in engen Grenzen.

Chancen für hohe Erträge sehen wir weiterhin nur in Aktieninvestments – auch wenn hier ein gewisses Risiko in Form von Schwankungen in Kauf zu nehmen ist.

Auf interessante Gespräche in den nächsten Wochen freuen sich

Ihre Vermögensverwalter der TAM AG

Ultimo September 2020