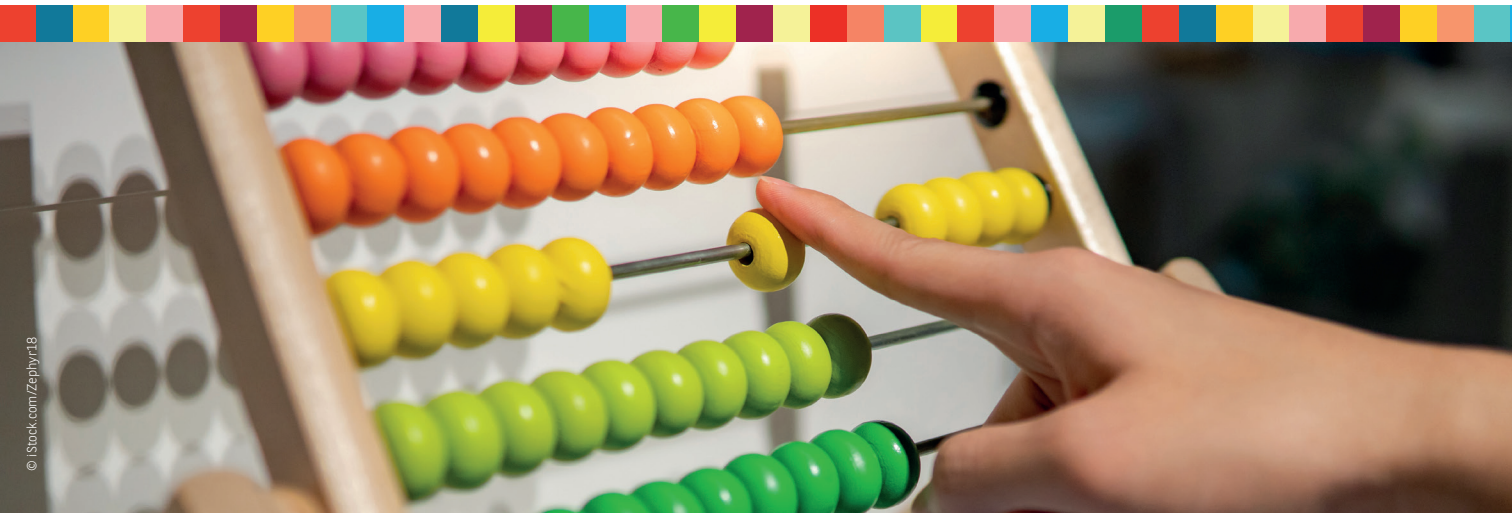




## Zinsen runter bei Inflation

Um Inflation in den Griff zu bekommen, senkt Türkei die Zinsen



### ■ OLAF HORDENBACH

Der Autor ist Chefredakteur des Kundenmagazins von BNP Paribas **MÄRKTE & ZERTIFIKATE**. Zuvor war er über viele Jahre Chefredakteur eines großen deutschen Börsenmagazins. Nun ist er seit 14 Jahren selbstständiger Finanzjournalist.

Die Inflationsrate in Deutschland wird im September 2022 voraussichtlich 10 Prozent zum Vorjahresmonat betragen, so die erste Prognose des Statistischen Bundesamts. Das hört sich gewaltig an, ist es auch, aber es relativiert sich etwas, wenn man sich die Zahlen zum jeweiligen Vormonat anschaut. Da liegt die Inflation nun bei 1,9 Prozent – August 2022 bis September 2022. Doch auch dieser Wert ist hoch – im August stieg die Inflation im Vergleich zum Vormonat Juli nur um 0,3 Prozent. Also Entwarnung an der Inflationsfront gibt es noch keine.

Man muss aber auch sehen, dass es Länder gibt, die mit weitaus höheren Raten zu kämpfen haben. In der Türkei etwa ist die Inflation auf über 83 Prozent geklettert. Das nenne ich mal Inflation. Dagegen haben wir in Deutschland ja nur ein „Inflatiönchen“. Nun, aber jetzt wird es spannend. Laut Lehrbuch müsste Ankara die Zinsen massiv anheben. Das Angebot an Geld müsste nämlich

am Markt reduziert werden. Weniger Geld gleich weniger Inflation. So machen es die westlichen Notenbanken seit Jahrzehnten, die US-Notenbank Fed ebenso wie die Europäische Zentralbank (EZB). Auch die Deutsche Bundesbank ist nach diesem Prinzip vorgegangen. Aber nichts ist sicher in der Welt die Ökonomen. Die türkische Notenbank geht genau den gegensätzlichen Weg. Anstatt die Leitzinsen zu erhöhen, um Geld aus dem Markt zu ziehen, senkt sie die Sätze immer wieder, zuletzt im September um einen Prozentpunkt auf zwölf Prozent. So soll, sagen die türkischen Experten, das Wirtschaftswachstum angekurbelt werden. Die Logik dahinter: Wenn die Geldmenge auf der einen Seite und das Angebot an Waren und Dienstleistungen auf der anderen Seite nicht mehr im Lot sind, kann man auch, statt die Geldmenge zu reduzieren, das Angebot an Waren und Dienstleistungen erhöhen. Oder, um es einmal etwas lax zu formulieren, das Wachstum soll die Inflation auffressen.

Kann das gutgehen? Ich weiß es nicht, und mit mir auch viele Experten nicht. Sicher ist nur: Den einen großen Ausweg aus der Inflation gibt es nicht. Unter Ökonomen werden viele Wege diskutiert, und der derzeit allgemein akzeptierte, dass bei Inflation die Zinsen steigen müssen, ist absolut nicht unumstritten. Insofern sollten wir mit hoher Aufmerksamkeit Richtung Türkei schauen und hoffen, dass das Experiment funktioniert. Bin sehr gespannt.

# News der Woche

## Aktuelle Informationen von BNP Paribas

### Was nächste Woche wichtig wird

#### Unternehmensmeldungen

|                |                                                       |
|----------------|-------------------------------------------------------|
| Mo, 10.10.2022 | Tata Consultancy Services                             |
| Di, 11.10.2022 | ABOUT YOU, Procter & Gamble Co., Takashimaya Co. Ltd. |
| Mi, 12.10.2022 | CropEnergies AG, PepsiCo, Gerresheimer AG             |
| Do, 13.10.2022 | BlackRock, Delta Air Lines, Paychex Inc.              |
| Do, 13.10.2022 | Domino's Pizza, Fast Retailing Co., Subaru Co.        |
| Fr, 14.10.2022 | Citigroup, JPMorganChase & CO., Morgan Stanley        |

#### Volkswirtschaftsmeldungen

|                |    |                                                           |
|----------------|----|-----------------------------------------------------------|
| Di, 11.10.2022 | GB | ILO Arbeitslosenquote (3M)                                |
| Di, 11.10.2022 | CH | SNB-Präsident T. Jordan spricht                           |
| Mi, 12.10.2022 | US | FOMC Protokoll                                            |
| Do, 13.10.2022 | DE | Harmonisierter Verbraucherpreisindex (Jahr)               |
| Do, 13.10.2022 | US | Verbraucherpreisindex ex. Nahrungsmittel & Energie (Jahr) |
| Fr, 14.10.2022 | US | Einzelhandelsumsätze (Monat)                              |

### BNP Paribas in Frankfurt mit vielen Preisen bedacht

Zum ersten Mal fand gestern Abend in Frankfurt der **Deutsche Zertifikatspreis** statt, bei dem die besten Emittenten, Online-Broker und Finanzportale des Jahres 2022 ausgezeichnet wurden. Ausgewählt wurden die Gewinner sowohl über eine Publikumsbefragung als auch über das Votum einer breit besetzten Jury aus Branchenexperten. BNP Paribas wurde in einigen Kategorien mit dem ersten Platz bedacht. So wurde die Zertifikate-Abteilung mit dem Preis für den **Besten Zertifikate-Anbieter** und für den **Besten Kundenservice** ausgezeichnet. Die Live-Sendung **Euer Egmond** wurde zur **Besten Webinarserie** gewählt, und für die im vergangenen Jahr neu aufgelegte **Website** erhielt BNP Paribas den Preis für die **Innovation des Jahres**. Hinzu kamen der erste Platz für **Mini-Futures**, **Bonus-Zertifikate** und die **Beste App** mit der **Trader's Box**.



FUNDAMENTALANALYSE MIT EGMOND HAIDT.  
DIENSTAG 18.00 UHR.

# Der etwas andere Börsenblick.

**JETZT ANMELDEN**



#### Impressum

**Herausgeber:** BNP Paribas S.A.  
Niederlassung Deutschland  
Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main  
www.bnpparibas.de  
**Verantwortlich:** Volker U. Meinel

**Redaktion:** Franz von den Driesch, Olaf Hordenbach,  
Dr. Michael Geke, Matthias Niklowitz

**Gestaltung:** Tanja Wilhelm, Nadine Wolf  
excellents GmbH, www.excellents.de

**Kostenloser Aboservice:** www.bnpparibas.de

**Bildnachweise:** iStockphotos

**Konzeption:** Carolin Schuberth

**Redaktionsschluss:** 07. Oktober 2022  
**Erscheinungsweise:** 1x wöchentlich

# Zinshoffnungen beleben den EuroStoxx 50

## Eine Trendwende ist möglich, aber keineswegs gewiss

Es war ein Auftakt zum vierten Quartal nach Maß. Nach den kräftigen Kursverlusten im September, der seinem Ruf als besonders schlechter Börsenmonat gerecht wurde, machte der EuroStoxx 50 in der ersten Oktoberwoche wieder Boden gut. Der Auswahlindex der Eurozone profitierte vor allem von Spekulationen, wonach die Notenbanken angesichts der deutlichen Rezessionssignale ihren zuletzt sehr aggressiven Zinserhöhungskurs etwas abmildern könnten. Genährt wurden die Hoffnungen auch von der unerwartet geringen Zinserhöhung in Australien ([siehe auch Währungsmonitor](#)) und schwächeren Konjunkturdaten aus den USA: Die Zahl der offenen Stellen war dort im August so stark gesunken wie seit fast zweieinhalb Jahren nicht mehr. Börsianer fragen sich nun: Ist dies nur eine klassische Erleichterungsrally im Bärenmarkt oder bereits die Trendwende?



### Hoffnung auf goldenen Herbst womöglich verfrüht

Das Gros der Strategen am Aktienmarkt rät weiterhin zur Vorsicht, auch wenn viel Negatives wohl eingepreist scheint. Mut macht unter anderem, dass die Märkte saisonal betrachtet in eine starke Phase eintreten. In vierten Quartalen konnte der EuroStoxx im langjährigen Mittel meist deutlich zulegen. Auch in US-Zwischen-

wahljahren ging es von Anfang Oktober bis Ende Dezember häufig aufwärts. Für allzu viel Euphorie ist die Zeit aber wohl noch nicht gekommen. Vor allem der bedrohliche Mix aus steigender Inflation, hohen Energiepreisen, nach wie vor löchrigen Lieferketten und dem anhaltenden Krieg in der Ukraine bereitet nach wie vor Sorgen – und hat womöglich das Potenzial, dass auch das vierte Quartal die Erwartungen verfehlen könnte.

### Aktienindizes (Industrie- und Schwellenländer)

| Name                  | Land             | Indexstand | Veränderung zur Vorwoche in % | Veränderung seit Jahresanfang in % | 5-Jahres-Veränderung in % |
|-----------------------|------------------|------------|-------------------------------|------------------------------------|---------------------------|
| DAX                   | Deutschland      | 12.458,90  | 3,04                          | -21,57                             | -3,84                     |
| MDAX                  | Deutschland      | 22.928,81  | 4,54                          | -34,72                             | -11,75                    |
| TecDAX                | Deutschland      | 2.783,59   | 6,08                          | -28,99                             | 11,63                     |
| <b>Euro STOXX 50</b>  | Europa           | 3.429,15   | 3,75                          | -20,36                             | -4,83                     |
| CAC 40                | Frankreich       | 5.946,87   | 3,97                          | -16,86                             | 10,95                     |
| IBEX 35               | Spanien          | 7.504,83   | 1,95                          | -13,87                             | -26,32                    |
| FTSE MIB              | Italien          | 21.197,00  | 2,73                          | -22,49                             | -5,34                     |
| FTSE 100              | Großbritannien   | 7.000,69   | 1,41                          | -5,20                              | -6,94                     |
| SMI                   | Schweiz          | 10.371,70  | 1,94                          | -19,45                             | 12,10                     |
| ATX                   | Österreich       | 2.777,26   | 4,97                          | -28,07                             | -16,46                    |
| Dow Jones             | USA              | 29.926,94  | 2,40                          | -17,64                             | 31,41                     |
| NASDAQ 100            | USA              | 11.485,50  | 2,87                          | -29,62                             | 89,39                     |
| S&P 500               | USA              | 3.744,52   | 2,86                          | -21,44                             | 46,88                     |
| Nikkei 225            | Japan            | 27.116,11  | 4,55                          | -5,82                              | 31,05                     |
| Hang Seng             | Hongkong         | 17.771,00  | 2,90                          | -24,05                             | -37,55                    |
| MSCI Emerging Markets | Emerging Markets | 910,57     | 4,27                          | -26,09                             | -17,46                    |

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 07.10.2022; Stand: 09:20 Uhr

# Möglicher Russland-Bann stützt Aluminium

## Weshalb der Kurs dennoch wieder an Fahrt verlieren könnte



Der Aluminiumpreis hat zuletzt kräftig an Wert gewonnen. Rückenwind verlieh dem Kurs wohl in erster Linie die Londoner Metallbörse LME, die einen Bann gegen russische Industriemetalle erwägt. Käme es dazu, würde dies das Angebot verknappen und den Preis des Leichtmetalls wohl weiter nach oben treiben. Allein auf Rusal, den größten Aluminiumproduzenten außerhalb Chinas, entfallen rund sechs Prozent der globalen Lieferungen, die Rohstoffexperten für dieses Jahr auf etwa 70 Millionen Tonnen veranschlagen. Einige Anleger fühlen sich an 2018 erinnert. Damals führte die Aussetzung russischer Lieferungen nach der Verhängung von Sanktionen gegen Rusal durch das US-Finanzministerium und dem Ausschluss seitens der LME innerhalb weniger Tage zu einem Preisanstieg um 30 Prozent. Bislang hatte sich die Londoner Metallbörse an die offizielle Sanktions-

politik gegen Russland gehalten, von der der Metallhandel nicht betroffen ist. Doch mittlerweile verdichten sich die Anzeichen für ein Handelsverbot.

### Hohe Energiepreise könnten die Nachfrage reduzieren

Gegen höhere Notierungen sprechen aber neben der schwächelnden Weltwirtschaft auch die hohen Energiepreise, die eine sinkende Nachfrage aus der Industrie nach sich ziehen könnten: Für die Herstellung einer Tonne Aluminium werden in der Schmelzelektrolyse immerhin rund 15 Megawattstunden Strom benötigt – genug, um fünf deutsche Haushalte ein Jahr lang zu versorgen. Nicht zuletzt könnte sich die schwächere Entwicklung in China als Bremsklotz für höhere Aluminiumpreise erweisen. Eine nachhaltige Erholung ist also noch nicht in trockenen Tüchern.

### Rohstoffe (Energie & Metalle)

| Name                   | Fälligkeit<br>Index/Future | Stand<br>Index/Future | Veränderung zur<br>Vorwoche in % | Veränderung seit<br>Jahresanfang in % | 5-Jahres-<br>Veränderung in % |
|------------------------|----------------------------|-----------------------|----------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------|
| ICE Brent Crude Oil    | Dez                        | 94,10                 | 7,95                             | 20,98                                 | 70,22                         |
| WTI Crude Oil          | Dez                        | 87,58                 | 8,97                             | 16,96                                 | 74,25                         |
| Gold                   | Kasse                      | 1.709,10              | 2,37                             | -6,48                                 | 34,02                         |
| Silber                 | Kasse                      | 20,63                 | 8,72                             | -11,38                                | 22,96                         |
| Platin                 | Kasse                      | 918,87                | 5,73                             | -4,82                                 | 0,64                          |
| Palladium              | Kasse                      | 2.248,98              | 3,28                             | 14,41                                 | 144,45                        |
| Kupfer (Comex)         | Dez                        | 3,42                  | -0,45                            | -23,35                                | 13,40                         |
| <b>Aluminium (LME)</b> | Dez                        | 2.337,50              | 4,40                             | -16,74                                | 8,65                          |
| Blei (LME)             | Dez                        | 2.036,50              | 10,89                            | -11,61                                | -19,68                        |
| Nickel (LME)           | Dez                        | 22.675,50             | 0,43                             | 9,24                                  | 114,32                        |
| Zink (LME)             | Dez                        | 3.066,50              | 2,78                             | -13,23                                | -5,44                         |

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 07.10.2022; Stand: 09:20 Uhr

# Zinsschritt macht Aussie zu schaffen

## Gut möglich, dass der Euro noch Luft nach oben hat

Die Hüter des Australischen Dollar haben ihre Währung mit ihrer überraschend zaghaften Gangart unter Druck gesetzt. Innerhalb nur eines Handelstags wertete der im Fachjargon so genannte Aussie rund 2 Prozent gegenüber dem Euro ab. Die Reserve Bank of Australia (RBA) hatte den Leitzins am Dienstag zwar um 25 Basispunkte auf 2,6 Prozent erhöht, doch von Reuters befragte Ökonomen hatten mit einer Anhebung um 50 Basispunkte gerechnet. Man wolle sich Zeit nehmen, die Aussichten für die Inflation und das Wirtschaftswachstum in Australien zu analysieren, begründete Zentralbankchef Philip Lowe den moderaten Zinsschritt.

### EZB könnte die Zügel stärker anziehen als die RBA

Manche Marktbeobachter vermuten, dass die RBA auch auf stark verschuldete Haushalte Rücksicht nimmt und die Gefahr eines finanziellen Kollapses durch signifikant steigende Hypothekenzinsen im Blick behält. Zum schwächelnden Australischen Dollar gesellte sich eine europäische Gemeinschaftswährung, die von der zversichtlicheren Stimmung an den Finanzmärkten profi-

tierte. Zudem spekulieren Investoren darauf, dass die Europäische Zentralbank angesichts der hohen Inflation in der Eurozone von zuletzt zehn Prozent ihren Zinserhöhungszyklus fortsetzen wird und womöglich nochmals einen größeren Zinsschritt wagt. Dies macht die Gemeinschaftswährung tendenziell attraktiver – und könnte den Aussie zunächst weiter belasten.



### Währungen und Anleihen

| Währungspaar                     | Kürzel  | Wechselkurs | Veränderung zur Vorwoche in % | Veränderung seit Jahresanfang in % | 5-Jahres-Veränderung in % |
|----------------------------------|---------|-------------|-------------------------------|------------------------------------|---------------------------|
| Euro/US-Dollar                   | EUR/USD | 0,9783      | -0,25                         | -13,94                             | -16,62                    |
| Euro/Britisches Pfund            | EUR/GBP | 0,8781      | -0,20                         | 4,54                               | -2,23                     |
| Euro/Schweizer Franken           | EUR/CHF | 0,9689      | 1,16                          | -6,57                              | -15,55                    |
| Euro/Japanischer Yen             | EUR/JPY | 141,8800    | 0,20                          | 8,45                               | 7,37                      |
| Euro/Türkische Lira              | EUR/TRY | 18,1768     | -0,04                         | 20,08                              | 328,70                    |
| <b>Euro/Australischer Dollar</b> | EUR/AUD | 1,5311      | 1,39                          | -2,19                              | 1,42                      |
| Euro/Südafrikanischer Rand       | EUR/ZAR | 17,6050     | 0,09                          | -3,16                              | 9,40                      |
| US-Dollar/Japanischer Yen        | USD/JPY | 145,0300    | 0,46                          | 26,03                              | 28,77                     |

| Anleihe                     | Futurekontrakt          | Stand Future | Veränderung zur Vorwoche in % | Veränderung seit Jahresanfang in % | 5-Jahres-Veränderung in % | Anleiherendite in % |
|-----------------------------|-------------------------|--------------|-------------------------------|------------------------------------|---------------------------|---------------------|
| Deutsche Staatsanleihen     | Euro Bund Future        | 138,24       | -0,11                         | -19,33                             | -14,22                    | 2,15                |
| Schweizer Staatsanleihen    | Swiss Government Future | 144,04       | 0,45                          | -10,92                             | -10,41                    | 1,25                |
| Britische Staatsanleihen    | Long Gilt Future        | 95,59        | -1,00                         | -23,49                             | -22,84                    | 4,20                |
| Italienische Staatsanleihen | Euro BTP Future         | 111,43       | -0,54                         | -24,18                             | -17,27                    | 4,60                |
| Französische Staatsanleihen | Euro OAT Future         | 131,94       | -0,14                         | -19,16                             | -15,05                    | 2,75                |
| US-Staatsanleihen           | US Treasury Note Future | 111,67       | -0,78                         | -14,41                             | -10,69                    | 3,86                |
| US-Staatsanleihen           | US Treasury Bond Future | 126,00       | -1,05                         | -21,47                             | -17,05                    | 3,80                |
| Japanische Staatsanleihen   | JGB Future              | 148,56       | 0,10                          | -2,06                              | -1,22                     | 0,25                |

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 07.10.2022; Stand: 09:20 Uhr

# Die aktuelle Auswahl an Aktienanleihen

## Aktienanleihen der Woche

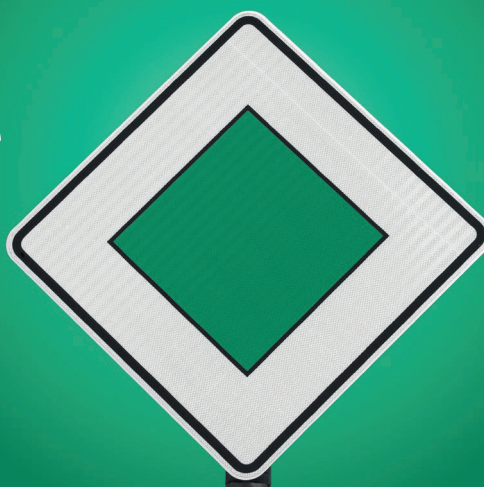
| Basiswert          | WKN    | Aktien-<br>anleihtyp | Ende<br>Zinslaufzeit | Basispreis<br>in € | Basiswertkurs<br>am 07.10.22 | Kupon p.a.<br>in % | Bewertungs-<br>tag | Max. Rendite<br>p.a. in % | Geld in % | Brief in % |
|--------------------|--------|----------------------|----------------------|--------------------|------------------------------|--------------------|--------------------|---------------------------|-----------|------------|
| Continental        | PE3ACT | Classic              | 20.09.2023           | 42,00              | 47,31                        | 17,00              | 15.09.2023         | 19,48                     | 98,20     | 98,30      |
| Allianz            | PE2960 | Classic              | 21.06.2023           | 165,00             | 165,40                       | 17,00              | 16.06.2023         | 18,48                     | 99,49     | 99,59      |
| Deutsche Bank      | PE3ADW | Classic              | 21.06.2023           | 6,50               | 7,94                         | 17,00              | 16.06.2023         | 18,41                     | 99,53     | 99,63      |
| Fresenius          | PE3AKB | Classic              | 20.09.2023           | 22,00              | 21,58                        | 17,00              | 15.09.2023         | 18,38                     | 99,06     | 99,16      |
| Commerzbank        | PE3ABW | Classic              | 20.09.2023           | 6,50               | 7,34                         | 17,00              | 15.09.2023         | 18,26                     | 99,15     | 99,25      |
| Bayer              | PE2991 | Classic              | 20.09.2023           | 48,00              | 47,92                        | 15,00              | 15.09.2023         | 17,30                     | 98,28     | 98,38      |
| Airbus             | PE295M | Classic              | 21.06.2023           | 90,00              | 94,14                        | 18,00              | 16.06.2023         | 17,27                     | 100,83    | 100,93     |
| BMW                | PE3AAY | Classic              | 21.06.2023           | 65,00              | 72,32                        | 16,00              | 16.06.2023         | 17,13                     | 99,65     | 99,75      |
| BASF               | PE298X | Classic              | 20.09.2023           | 40,00              | 41,30                        | 18,00              | 15.09.2023         | 17,05                     | 100,94    | 101,04     |
| Deutsche Telekom   | PE3AJE | Classic              | 21.06.2023           | 18,00              | 17,72                        | 14,00              | 16.06.2023         | 16,88                     | 98,54     | 98,64      |
| Deutsche Post      | PE3AHE | Classic              | 21.06.2023           | 30,00              | 31,76                        | 16,00              | 16.06.2023         | 16,78                     | 99,86     | 99,96      |
| Deutsche Börse     | PE3AFD | Classic              | 21.06.2023           | 175,00             | 169,75                       | 15,00              | 16.06.2023         | 16,72                     | 99,26     | 99,36      |
| adidas             | PE2930 | Classic              | 21.06.2023           | 105,00             | 119,98                       | 12,00              | 16.06.2023         | 15,92                     | 97,83     | 97,93      |
| Beiersdorf         | PD65A4 | Classic              | 21.06.2023           | 100,00             | 102,05                       | 12,00              | 16.06.2023         | 13,07                     | 99,23     | 99,33      |
| Volkswagen Vz.     | PD8FBQ | Classic              | 21.06.2023           | 112,00             | 132,94                       | 8,00               | 16.06.2023         | 11,83                     | 97,55     | 97,65      |
| Siemens            | PD8FAJ | Classic              | 21.06.2023           | 88,00              | 104,88                       | 7,00               | 16.06.2023         | 10,86                     | 97,51     | 97,61      |
| Henkel Vz.         | PD64LX | Classic              | 21.06.2023           | 55,00              | 61,40                        | 6,00               | 16.06.2023         | 9,62                      | 97,61     | 97,71      |
| Münchener Rück     | PD64SD | Classic              | 21.06.2023           | 200,00             | 251,90                       | 6,00               | 16.06.2023         | 8,59                      | 98,26     | 98,36      |
| Schneider Electric | PD8E9V | Classic              | 20.09.2023           | 105,00             | 121,40                       | 6,00               | 15.09.2023         | 8,49                      | 97,73     | 97,83      |
| Merck              | PD64QV | Classic              | 21.06.2023           | 140,00             | 170,15                       | 6,00               | 16.06.2023         | 8,37                      | 98,40     | 98,50      |

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 07.10.2022; Stand: 09:20 Uhr

Alle Aktienanleihen von BNP Paribas finden Sie übrigens unter: [www.aktienanleihen.de](http://www.aktienanleihen.de)

UNSERE IDEE VON ZUKUNFT

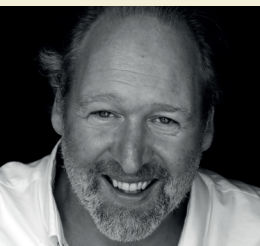
# Schon immer Grün.



**75**  
JAHRE  
BNP PARIBAS  
IN DEUTSCHLAND

# VON DER VOLATILITÄT AN DEN AKTIENMÄRKTEN PROFITIEREN

## MIT DEFENSIVEN HANDESSYSTEMEN EINE POSITIVE RENDITE ERZIELEN



**Dr. Michael Geke** hat sowohl einen naturwissenschaftlichen als auch einen betriebswirtschaftlichen Hintergrund. Dabei setzte er sich während der Promotion intensiv mit computerbasierten Simulationsmodellen und -theorien auseinander. Vor der Gründung des Fintechs Quantmade hat er bereits ein Softwareunternehmen und eine Unternehmensberatung gegründet.

Nach neun Monaten im Jahr 2022 verstärkt sich der Druck vieler Anleger, und die Sorgenfalten graben sich tiefer ins Depot. Bei all den negativen Nachrichten und negativen Aussichten fragt man sich, warum die Märkte nicht eigentlich viel niedriger stehen.

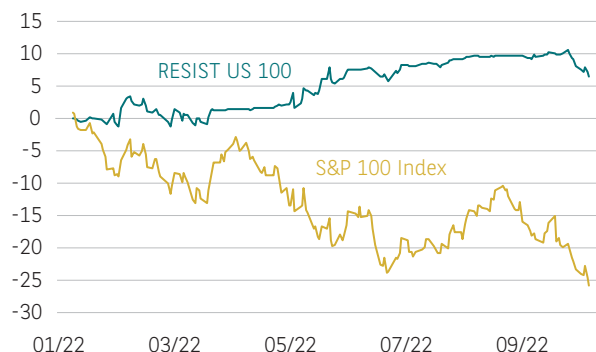
Das dritte Quartal 2022 hatte sehr dynamisch begonnen und zeigte eine ausgeprägte Bärenmarktrally, die viele Anleger dazu veranlasste, das Ende des Abwärtstrends auszurufen. Diese Rally war kein Startschuss für einen Einstieg, sondern eine Gelegenheit, Positionen auf höherem Niveau abzubauen. Die Rally im Juli/August 2022 wurde von mehreren Faktoren befeuert, die aber allesamt Einmaleffekte waren. Dazu gehören unter anderem Short-Eindeckungen sowie geringe Liquidität in den Sommermonaten. Unterm Strich wurde die beeindruckende Bärenmarktrally von ca. 20 Prozent komplett wieder abverkauft und Aktienmärkte wie zum Beispiel der S&P 500 (R) Index oder der NASDAQ 100 (R) Index erreichten zum Ende des Q3 2022 neue Jahrestiefs. Die Stärke des US-Dollar gegenüber fast allen Währungen hat weiter zugenommen und zeigte absolute Extremwerte im Bereich von 114. Auch der Trend der Zinsen stieg weiter an und ist weiterhin invers ausgerichtet. Dies ist für viele Anleger ein Vorlaufindikator für eine drohende Rezession. Nach unserem DO-Modell von Quantmade, das ein Indikator für eher offensives oder defensives Engagement am Aktienmarkt darstellt, ist das defensive Engagement nach wie vor zu bevorzugen. Wir haben noch kein Signal, um auf offensiv umzustellen. Wie haben sich nun die defensiven Handelssysteme RESIST von Quantmade beim Handel von US-Aktien in diesem Jahr

geschlagen? RESIST US 100 und RESIST US Tech 100 handeln beide deutlich oberhalb ihrer Benchmarks. Dabei ist RESIST US 100 in diesem Jahr mit Abstand unser bestes Handelssystem. Es erzielte in den ersten neun Monaten eine Rendite von + 6,7 Prozent bei einer sehr gleichmäßigen und fast unkorrelierten Performance-Entwicklung gegenüber dem S&P 100 Index (siehe Grafik). Das Besondere an diesem System ist, dass die Kursniveaus der Aktien kaum eine Rolle spielen, sondern vielmehr die Schwankungen/Dynamik der Aktien entscheidend sind.

Von der technischen Seite her sehen wir auch für das vierte Quartal einen weiterhin hochvolatilen Markt, der extreme Reaktionen zu beiden Seiten zeigen kann. Da viele Bewegungen stark von der Interpretation neuer Makrodaten und der Positionierung der Marktteilnehmer abhängig sind, wird es möglicherweise im vierten Quartal an den Aktienmärkten nicht ruhig zugehen. Dies bedeutet aber immer wieder Chancen im kurzfristigen Zeitfenster zu beiden Seiten. Bleiben Sie wachsam.

### PERFORMANCE VERGLEICH

Rendite 2022 in Prozent



Das RESIST US 100 System kann von Anlegern nur im Rahmen eines Managed Accounts durch einen Vermögensverwalter genutzt werden. Wenn Sie dazu mehr Informationen wünschen, dann senden Sie uns bitte eine Nachricht an [info@quantmade.com](mailto:info@quantmade.com)



Quantmade ist ein Fintech-Unternehmen und auf die Entwicklung algorithmischer Handelssysteme („Quants“) spezialisiert. Kunden sind private und professionelle Anleger, Fonds und Family-Offices. Das Unternehmen bietet mehr als 30 aktienbasierte Quant-Portfolios unterschiedlicher Risikoklassen. Private Anleger haben über das Traderama-Quant-Portal Zugang zu professionellen Quant-Systemen, die sie selbst im eigenen Depot handeln können. Mehr Informationen: [www.quantmade.com](http://www.quantmade.com)

# ESG-Anlagen

## Artikel-9-Fonds schneiden etwas besser ab als Artikel-8-Fonds



### MATTHIAS NIKLOWITZ

Der Autor ist Wirtschaftsjournalist und Industrieanalyst in Zürich. Zu seinen Themen zählen Innovationen, neue Technologien und die nachhaltige Wirtschaft. ESG-Anlagen zählen für den studierten Umwelt-, Sozial- und Wirtschaftswissenschaftler zu den sinnvollsten Entwicklungen in der Wirtschaft, weil hier Markt und ökologische Zukunft zusammentreffen.

Das vergangene dritte Quartal war für viele Aktien-Anleger unbefriedigend ausgefallen. Der September 2022 soll der schwärzeste seit 14 Jahren gewesen sein. Hinter dieser Entwicklung stehen indes im dritten Quartal weitere Veränderungen, auch und gerade im ESG-Anlagebereich.

Zunächst haben die europäischen Artikel-9-Fonds (die nur in Unternehmen mit angestrebten Nachhaltigkeitszielen investieren) gegenüber den Artikel-8-Fonds (die lediglich ökologische und soziale Faktoren bei ihren Investitionsentscheidungen berücksichtigen) an der Performance gemessen seit Jahresbeginn aufgeholt. Der Vorsprung ist zwar nur klein (Artikel-9-Fonds liegen seit Jahresanfang gut 20 Prozent zurück, Artikel-8-Fonds über 21 Prozent), aber klar messbar. Damit drehen sich die Verhältnisse – Ende Juni hatten die Artikel-8-Fonds bei der Performance noch vorne gelegen. Insgesamt zeigt sich, wenn man sich auf die Daten von Morningstar und Bloomberg stützt, bei den Artikel-8-Fonds eine etwas höhere Volatilität. Am Markt geht man davon aus, dass die Artikel-9-Fonds und ihre Aktien im gegenwärtigen rauen Umfeld generell etwas resilienter sind. Ein wichtiger Faktor ist auch die Knappheit von Aktien und Unternehmen, die sich für Artikel-9-Fonds qualifizieren. Sichtbar ist das auch an den Größenverhältnissen; die Artikel-8-Fonds sind mit einem geschätzten Volumen von 2 Billionen Euro rund fünfmal größer als der gesamte Pool der Artikel-9-Fonds. Hier entzündet sich indes auch Kritik an den ESG-Klassifikationen – und die wird durch neue Daten

genährt. Laut Morningstar ist davon auszugehen, dass 23 Prozent der Artikel-8-Fonds gar nicht die vergleichsweise weichen Nachhaltigkeitskriterien für diese Kategorie erfüllen. Weitere Studien kommen zu dem Ergebnis, dass ein Viertel der Artikel-9-Fonds gar nicht ausschließlich in die Aktien von Unternehmen, die hierfür vorgesehen sind, investiert. Dann gab es einige Verschiebungen bei den beliebtesten Aktien innerhalb dieser Kategorien. Bei Artikel-8-Fonds sind Microsoft, Alphabet und Novo Nordisk die beliebtesten Aktien. Bei Artikel-9-Fonds führen derzeit Schneider Electric, ASML und Vestas. Bei diesen Top 3 gab es jetzt kaum Veränderungen. Anpassungen wurden indes gemäß den Analysen von Morningstar bei einigen weiteren Komponenten gemacht: Bei Artikel-8-Fonds wurden die Anteile von Amazon, Apple und Nvidia reduziert. Umgekehrt stockten diese Fonds ihre Anteile von Visa und ASML auf. Stark vergrößert wurden auch die Anteile des Luxusgüterunternehmens LVMH.

Auch bei den Artikel-9-Fonds gab es hinter den Top 3 Verschiebungen. Zu nennen sind die Aktien des US-Unternehmens Thermo Fisher und des israelischen Solaranlagenherstellers SolarEdge. Thermo Fisher befasst sich mit Sensoren, die beispielsweise für die Steuerung der Temperaturen in Gebäuden immer wichtiger werden. SolarEdge entwickelt Anlagen, mit denen dezentral Solarenergie erzeugt und genutzt werden kann. Bei beiden Unternehmen spiegeln sich nicht nur ESG-, sondern auch wirtschaftspolitische Entwicklungen wider.



### BNP PARIBAS UND ESG

» BNP Paribas lanciert einen neuen ETF, der das Thema Biodiversität abdeckt. Der ETF mit der Bezeichnung „BNP Paribas Easy Eurozone Biodiversity Leaders“ ist ein UCITS-Produkt und wird an der Börse Paris sowie an der Deutschen Börse gelistet. Zusammengesetzt ist der unter Artikel 9 der Nachhaltigkeitsregulierung laufende ETF aus den Aktien von rund 60 Firmen, die aus dem breiten 300 Eurozone Index kommen und bei denen die berücksichtigten Unternehmen klare Nachhaltigkeits- und Treibhausgas-Reduktionsziele formuliert haben, die immer wieder überprüft werden. «

## ■ Rechtliche Hinweise

**Wichtige rechtliche Hinweise – bitte lesen.** Dieser Newsletter von BNP Paribas S.A. – Niederlassung Deutschland ist eine Produktinformation und Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die sich an private und professionelle Kunden in Deutschland und Österreich richtet, wie definiert in § 67 deutsches Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und § 1 Z 35 und 36 österreichisches Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018). Er stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten irgendeiner Finanzanlage dar. Ferner handelt es sich nicht um eine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Insbesondere stellt dieser Newsletter keine Anlageberatung bzw. Anlageempfehlung dar, weil er die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Anlegers nicht berücksichtigt.

Es handelt sich um eine Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit bzw. der Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Der Erwerb von hierin beschriebenen Finanzinstrumenten bzw. Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf Basis der im jeweiligen Prospekt nebst etwaigen Nachträgen und den endgültigen Angebotsbedingungen enthaltenen Informationen. Diese Dokumente können in elektronischer Form unter [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com) unter Eingabe der jeweiligen Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Produkts bzw. der jeweilige Basisprospekt unter [www.derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte](http://www.derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte) abgerufen werden. Ebenso erhalten Sie diese Dokumente in deutscher oder englischer Sprache in elektronischer Form per Mail von [derivate@bnpparibas.com](mailto:derivate@bnpparibas.com) bzw. in Papierform kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main

Diese Werbe- bzw. Marketingmitteilung ersetzt keine persönliche Beratung. BNP Paribas S.A. rät dringend, vor jeder Anlageentscheidung eine persönliche Beratung in Anspruch zu nehmen. Um potenzielle Risiken und Chancen der Entscheidung, in das Wertpapier zu investieren, vollends zu verstehen wird ausdrücklich empfohlen, den jeweiligen Prospekt nebst etwaigen Nachträgen, die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen sowie das jeweilige Basisinformationsblatt (KID) gut durchzulesen, bevor Anleger eine Anlageentscheidung treffen. BNP Paribas S.A. (samt Zweigniederlassungen) ist kein Steuerberater und prüft nicht, ob eine Anlageentscheidung für den Kunden steuerlich günstig ist. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Kurse bzw. der Wert eines Finanzinstruments können steigen und fallen.

**Basisinformationsblatt:** Für die hierin beschriebenen Wertpapiere steht ein Basisinformationsblatt (KID) zur Verfügung. Dieses erhalten Sie in deutscher oder englischer Sprache kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main sowie unter [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com) unter Eingabe der Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Wertpapiers.

**Warnhinweis:** Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.

**Hinweis auf bestehende Interessenkonflikte zu den besprochenen Wertpapieren/Basiswerten bzw. Produkten, die auf diesen Wertpapieren/Basiswerten basieren:** Als Universalbank kann BNP Paribas S.A., ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine andere Gesellschaft der BNP Paribas Gruppe mit Emittenten von in dem Newsletter genannten Wertpapieren/Basiswerten in einer umfassenden Geschäftsbeziehung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking oder Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen oder Informationen gelangen, die in dieser Werbe- bzw. Marketingmitteilung nicht berücksichtigt sind. BNP Paribas S.A., ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine andere Gesellschaft der BNP Paribas Gruppe oder auch Kunden von BNP Paribas S.A. können auf eigene Rechnung Geschäfte in oder mit Bezug auf die in dieser Werbemitteilung angesprochenen Wertpapiere/Basiswerte getätigt haben oder als Marketmaker für diese agieren. Diese Geschäfte (zum Beispiel das Eingehen eigener Positionen in Form von Hedge-Geschäften) können sich nachteilig auf den Marktpreis, Kurs, Index oder andere Faktoren der jeweiligen genannten Produkte und damit auch auf den Wert der jeweiligen genannten Produkte auswirken. BNP Paribas S.A. unterhält interne organisatorische, administrative und regulative Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten.

**Wichtige Information für US-Personen:** Die hierin beschriebenen Produkte und Leistungen sind nicht an US Personen gerichtet. Dieser Newsletter darf nicht in die USA eingeführt oder gesandt oder in den USA oder an US-Personen verteilt werden.

**Emittentenrisiko:** Die in diesem Newsletter beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittiert und von der BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittierten und von der BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere **keiner Einlagensicherung**. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das **Ausfallrisiko** der Emittentin sowie der Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com) erhältlich. Ein **Totalverlust** des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.

**Marken:** DAX® und TecDAX® sind eingetragene Marken der Deutschen Börse AG. STOXXSM, STOXX 50SM und EURO STOXX 50SM Index sind Marken der STOXX Limited. STOXX Limited ist ein Unternehmen der Deutschen Börse. SMI® ist eine eingetragene Marke der SIX Swiss Exchange. ATX (Austrian Traded Index®) und RDX (Russian Depository Index®) werden durch die Wiener Börse AG real-time berechnet und veröffentlicht. WIG 20® ist eine eingetragene Marke der Warsaw Stock Exchange. BUX® ist eine eingetragene Marke der Budapest Stock Exchange. Dow Jones Industrial AverageSM ist ein Dienstleistungszeichen von McGraw-Hill Companies. S&P 500® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies, Inc. Nasdaq 100® ist eine eingetragene Marke von The Nasdaq Stock Market, Inc. NYSE Arca Gold Bugs Index ist Eigentum der NYSE Euronext. Nikkei 225® Index ist Eigentum der Nihon Keizai Shimbun, Inc. TOPIX® ist Eigentum der Japan Exchange Group. Hang Seng IndexSM und Hang Seng China Enterprises IndexSM sind Eigentum von Hang Seng Indexes Company Limited. KOSPI 200SM ist Eigentum der Korea Stock Exchange. SET 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der Stock Exchange of Thailand. MSCI® ist ein eingetragenes Warenzeichen von MSCI Inc. IBEX 35 ist ein eingetragenes Warenzeichen der Sociedad de Bolsas S.A. CECE EUR Index® ist Eigentum und eingetragenes Warenzeichen der Wiener Börse AG. Der FTSE/ASE 20 Index® ist gemeinsames Eigentum der Athens Stock Exchange und von FTSE International Limited und wurde für den Gebrauch durch BNP Paribas S.A. - Niederlassung Deutschland lizenziert. FTSE International Limited fördert, unterstützt oder bewirbt nicht diese Produkte. FTSE™, FTSE® und Footsie® sind registrierte Marken der London Stock Exchange Plc und The Financial Times Limited und werden von FTSE International unter einer Lizenz verwendet. NIFTY 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der National Stock Exchange of India. S&P Toronto Stock Exchange 60 Index® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies Inc. Dow Jones Turkey Titans 20 Index ist eine Dienstleistungsmarke von Dow Jones & Company, Inc. und wurde für den Gebrauch durch BNP Paribas S.A. - Niederlassung Deutschland lizenziert. LPX 50® und LPX® Major Market Index sind eingetragene Marken der LPX GmbH, Basel. Jim Rogers, James Beeland Rogers, Jr., Rogers, Rogers International Commodity Index®, und RICISM, Rogers International Commodity Index®-Agriculture und RICISM-A, Rogers International Commodity Index®-Metals und RICISM-M, Rogers International Commodity Index®-Energy und RICISM-E sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen und/oder eingetragene Marken von Beeland Interests, Inc., die im Eigentum und unter der Kontrolle von James Beeland Rogers, Jr. stehen, und werden unter Lizenz genutzt. Der Name und das Konterfei von Jim Rogers/James Beeland Rogers, Jr. sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen von James Beeland Rogers, Jr. S/P GSCI® ist eingetragenes Warenzeichen von McGraw-Hill Companies Inc. GPR 250 Global Index ist eingetragenes Warenzeichen von Global Property Research. MSCI® World Index und MSCI® Emerging Markets sind eingetragene Warenzeichen von MSCI Inc. Das vorliegende Dokument wurde von BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland erstellt, eine Niederlassung von BNP Paribas S.A. mit Hauptsitz in Paris, Frankreich. BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60327 Frankfurt am Main wird von der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) beaufsichtigt, ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und ist Gegenstand beschränkter Regulierung durch die BaFin. BNP Paribas S.A. ist von der EZB und der ACPR zugelassen und wird von der Autorité des Marchés Financiers in Frankreich beaufsichtigt. BNP Paribas S.A. ist als Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Frankreich eingetragen. Sitz: 16 Boulevard des Italiens, 75009 Paris, France. [www.bnpparibas.com](http://www.bnpparibas.com).

© 2022 BNP Paribas. Alle Rechte vorbehalten. Wiedergabe oder Vervielfältigung des Inhalts dieses Newsletters oder von Teilen davon in jeglicher Form ohne unsere vorherige Einwilligung sind untersagt.