

Turbulentes Börsenquartal

Nachdem der Jahresauftakt an den Börsen verlustreich war, fanden die meisten Aktienindizes im Februar einen Boden und drehten nach oben. Die Bilanz des Monats Februar fällt für die meisten Aktien der Industrieländer noch leicht negativ aus, aber im März setzte sich die Kurserholung fort. Überdurchschnittlich waren die Verluste am japanischen Aktienmarkt, wo der Leitindex Nikkei-225 einen Monatsverlust von 8,5 Prozent verzeichnete. Ein Grund dafür war die Aufwertung der japanischen Währung, was die Geschäfte der japanischen Exportwirtschaft erschwert. Der Währungsgewinn des Yen von 2,3 Prozent gegenüber dem Euro verringert allerdings aus Sicht, eine in Euro rechnenden Anlegers, die Verluste mit japanischen Aktien. Schon seit 2015 befindet sich der Euro gegenüber der japanischen Währung im Abwärtstrend: Anfang 2015 kostete ein Euro noch fast 150 japanische Yen, Ende Februar nur noch 122 Yen – aus Sicht eines Euro-Anlegers also ein Währungsgewinn von gut 18 Prozent in 14 Monaten.

Mit den Währungsgewinnen mit US-Dollar-Investments ist es dagegen schon seit einem Jahr vorbei. Seit März 2015 pendelt der Euro in der vergleichsweise engen Bandbreite von 1,05 bis 1,16 Dollar, wobei sich die Schwankungsbreite seit Jahresbeginn auf 1,07 bis 1,14 Dollar einengte. Auch US-Aktien brachten auf Jahressicht keine Gewinne. Die Wall Street konnte zwar die beiden Kurseinbrüche in dieser Zeit, nämlich im August und im Januar, jeweils in den folgenden beiden Monaten größtenteils wieder aufholen, ein übergeordneter Aufwärtstrend, der die Kurse auf neue Rekordhöhen führen könnte, ist aber noch nicht erkennbar.

Zu den wenigen Investments, die im laufenden Jahr schon sehr gute Gewinne erzielen konnten, gehört das Gold. Noch Anfang Dezember war der Goldpreis auf ein Fünf-Jahres-Tief bei 1.046 Dollar pro Unze gefallen. Nach einer zaghaften Stabilisierung im Januar schoss der Preis für das Edelmetall dann im Februar nach oben. Im März verlor der Preisaufschwung an Kraft. In der Spitze wurden immerhin 1.284 Dollar erreicht, der höchste Stand seit gut einem Jahr. Nach Jahren mit hohen Kursverlusten konnten natürlich Goldminenaktien bzw. entsprechende Branchenfonds vom Preisanstieg profitieren und verzeichneten ebenfalls hohe Kursgewinne.

Dem Aufschwung der Weltkonjunktur scheint unterdessen die Kraft ausgegangen zu sein. China und die USA, die in den Vorjahren als "Konjunkturlokomotiven" für den Rest der Welt fungiert hatten, haben an Fahrt verloren. Europa hat sich zwar von den Problemen der Staatsschuldenkrise zunächst abkoppeln können, kommt aber auch "nicht richtig in die Gänge." Vor diesem Hintergrund glauben sowohl die Notenbank der USA, "Federal Reserve", als auch die "Europäische Zentralbank" (EZB), die Wirtschaft mit sehr lockerer Geldpolitik stimulieren zu müssen. Die Fed kündigte an, auf ursprünglich geplante, raschere Leitzinserhöhungen zu verzichten. Und die EZB hat kurz zuvor ihre Leitzinsen noch einmal gesenkt. Mehrheitlich war eine Senkung des Einlagezinssatzes und die Ausweitung der monatlichen Anleihekäufe erwartet worden. Tatsächlich wurde der Strafzins auf Einlagen der Geschäftsbanken bei der EZB verschärft: Er beträgt statt bislang minus 0,3 Prozent nun minus 0,4 Prozent. Damit wird es für Banken noch teurer, wenn sie überschüssige Gelder bei der Notenbank parken. Die ohnehin umstrittenen Anleihekäufe werden von 60 Milliarden auf monatlich 80 Milliarden Euro aufgestockt. Dabei werden nun nicht mehr nur Staatsanleihen sondern auch Unternehmensanleihen von der EZB aufgekauft. Als richtig erwies sich auch die Vermutung, die Europäische Zentralbank würde dem Bankensektor über neue Langfristkredite zusätzliches Zentralbankgeld zur Verfügung stellen. Dabei sind sogar Negativ-Renditen möglich, so dass

Geschäftsbanken, die sich langfristig bei der EZB refinanzieren, dafür sogar einen Zins erhalten können statt einen solchen zu zahlen. Die Absenkung des Schlüsselzinses für die Versorgung der Geschäftsbanken mit Notenbankgeld übertraf die Erwartungen: Er wurde erstmals auf null Prozent gesetzt. Bislang lag er bei 0,05 Prozent. Damit müssen Geschäftsbanken für die kurzfristige Geldbeschaffung bei der Zentralbank nun gar keinen Zins mehr zahlen.

Die Börsen, und zwar sowohl die Aktien- als auch Rentenmärkte, honorierten das überraschende Ausmaß der EZB-Entscheidung in den ersten Minuten nach dem Bekanntwerden zunächst mit Kursgewinnen. Dann setzten allerdings bei Aktien und Anleihen Gewinnmitnahmen ein. Nun wurde argumentiert, die EZB-Entscheidung spiegele deren zunehmende Hilflosigkeit wider. Erst in den nächsten Handelstagen beruhigten sich die Börsen wieder und es setzte sich eine leicht freundlichere Tendenz durch. Kurzfristig bleiben die Märkte somit im Griff der Notenbankpolitik und ihrer jeweils vorherrschenden Interpretation. Das Pulver der EZB dürfte aber nun fast vollständig verschossen sein. Wirtschaft und Börse müssen lernen, irgendwann ohne die ständige Hilfe der Notenbank auszukommen. Bei aller Kritik kann man EZB-Präsident Mario Draghi nicht vorwerfen, er habe von der Politik nicht die notwendigen Reformen eingefordert.

Turbulent ging es jüngst auch an den Rohstoffmärkten zu. Der Preis für Eisenerz beispielsweise erlebte mit einem Anstieg um 18 Prozent auf 60 Dollar je Tonne den höchsten Tagesgewinn seiner Geschichte. Auslöser dafür war aber nicht die EZB, sondern ein paar Tage zuvor die Ankündigung Chinas, seine Stahlproduktion auszuweiten. China ist bereits der größte Stahlhersteller der Welt und dafür auf den Import von Eisenerz angewiesen. Zuletzt war die chinesische Stahlproduktion allerdings schon höher als der inländische Bedarf, so dass die chinesischen Exporte den Weltmarktpreis für Stahl belastet haben. Für die Stahlproduzenten außerhalb Chinas ist die Ausweitung der Produktion im Reich der Mitte keine gute Nachricht, beklagen sie doch schon seit längerem deren vermeintliche Dumping-Preise. Auf den Rohstoffmärkten und auch bei den Aktien der Rohstoffkonzerne löste die Meldung allerdings Kurssprünge aus. Die Aktien kleiner und großer Bergbauunternehmen verzeichneten deutliche Kursgewinne. Allerdings haben die Aktien dieser Branche auch eine lange Talfahrt hinter sich.

Auch der Anstieg des Ölpreises über 40 Dollar pro Barrel wird schon als Trendwende gewertet. Mit mehr als 42 Dollar pro Barrel erreichte die Nordseesorte Brent immerhin den höchsten Preis seit vergangenem Dezember. Doch die Fundamentaldaten sprechen gegen einen raschen und weitreichenden Anstieg der Rohstoffpreise. Die Konjunkturabkühlung in China macht sich in rückläufigen Ein- und Ausfuhren des Landes bemerkbar. Die US-Investmentbank Goldman Sachs etwa warnte unlängst vor dem aktuellen Preisanstieg, weil er nicht "nachhaltig" sei. Goldman Sachs bleibt für den Ölpreis bei der Prognose von 36 Dollar pro Barrel am Jahresende. Auch die Preise für Aluminium und Kupfer sollen nach Einschätzung der US-Bank in den nächsten 12 Monaten wieder deutlich fallen.

Auch beim Ölpreis gibt es einerseits Gründe für die Stabilisierung, andererseits gegen einen weitreichenden Anstieg: Die Zahl der in Betrieb befindlichen Bohrtürme zur Erdgas- und Ölförderung in den USA ist unter 500 gefallen, gegenüber dem Höhepunkt des Fracking-Booms vor wenigen Jahren um drei Viertel, was zuletzt auch erstmals zu einem spürbaren Rückgang der Ölförderung führte. Einem deutlichen Preisanstieg stehen allerdings die riesigen Lagerbestände im Weg. In den USA wurden die Lager mit rund 520 Mio. Barrel gefüllt. Für die westliche Welt insgesamt erwartet die Internationale Energieagentur (IEA) einen Anstieg der Lagerbestände auf 3,6 Milliarden Barrel bis zum Ende dieses Jahres. Die weltweite Ölförderung dürfte hoch bleiben. Für die Rohstoffpreise und die Aktien der entsprechenden

Branchen ist deshalb eher von einer allmählichen Verbesserung als von einer raschen Kursrallye auszugehen.

Allerdings verdichten sich die Anzeichen dafür, dass die Sorgen in den ersten Wochen dieses Jahres überzogen waren. Die USA und China scheinen eher eine Normalisierung ihres Wirtschaftswachstums zu erleben als den Beginn einer Rezession. Auch der Verfall der Rohstoffpreise ist gestoppt und sollte zu einer Beruhigung auf den Märkten beitragen. Dem Anstieg auf neue Rekordhöhen stehen an den Aktienmärkten allerdings noch einige Sorgen im Wege: Flüchtlingskrise, Terrorismus und Brexit-Ängste dürften auch in den kommenden Wochen die Medien beherrschen. Wirtschaftlich wichtiger: Wachstum und Inflation bleiben viel zu niedrig und es bedürfte in Europa dringend unpopulärer Strukturreformen. Die Erholung des Ölpreises könnte Mitte April beendet sein, wenn eine vorübergehende Absprache zwischen der OPEC und Russland möglicherweise keinen Bestand haben sollte. Letztendlich ist aber auch die Entwicklung der Unternehmensgewinne zu schwach, um die Aktienmärkte bald auf neue Rekordhöhen steigen zu lassen. Dennoch erscheint das aktuelle Kursniveau nicht übertrieben und angesichts des Zinsumfeldes führt an Aktieninvestments kein Weg vorbei.

Mit freundlichen Grüßen



WWB Vermögens-Management GmbH & Co. KG

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH