

Die Märkte im Juni: Aktien profitieren von Notenbanken

Nachdem die Aktienmärkte im Mai überwiegend tendenziell abwärtsgerichtet waren, brachte der Juni eine Fortsetzung der seit Jahresbeginn bestehenden Aufwärtstrends. Jedoch sorgte vor allem der amerikanisch-chinesische Handelskonflikt weiterhin für ein von Hoffen und Bangen begleitetes Auf und Ab. Zunächst gab es Hoffnungen auf eine Entspannung und Signale aus dem Weißen Haus, nicht gleichzeitig den Handelskonflikt mit der EU eskalieren zu lassen. Maßnahmen der USA gegen das chinesische Unternehmen Huawei, das nicht nur als Hersteller von Mobiltelefonen, sondern auch weltweit als Lieferant von Telekommunikationstechnologie tätig ist, brachten allerdings Aktien aus der Technologie-Branche unter Druck. Insbesondere die Aktienkurse von Chip-Herstellern verzeichneten Kursverluste.

Als Trump dann wieder Strafzölle gegen Mexiko androhte, belastete das die Aktienmärkte stärker – erstmals auch die Wallstreet selbst. Nachdem die USA die sogenannte "Nordamerikanische Freihandelszone" ("Nafta") für beendet erklärt hatten, war mit Mexiko ein neues Handelsabkommen vereinbart worden. Die Androhung neuer Strafzöllen gegen Mexiko ungeachtet des neuen Abkommens überraschte deshalb auch viele US-amerikanische Unternehmen, zumal die Ankündigung in einem völlig sachfremden Zusammenhang erfolgte: Mexiko sollte für die Migration von Mittelamerikanern in Richtung USA bestraft werden. Unter Zöllen auf den Warenverkehr von Mexiko in die USA würden aber vor allem US-Konzerne massiv leiden, die Teile ihrer Produktion in den Jahren des Nafta-Abkommens in Fabriken nach Mexiko verlagert hatten. Der populäre amerikanische Leitindex Dow Jones erlitt darauf mit rund drei Prozent den größten Wochenverlust seit Dezember. Nicht minder besorgt reagierten die Börsen auf die Überlegungen Pekings, den Export von sogenannten Seltenen Erden in die USA zu stoppen. Die verhältnismäßig knappen Industriemetalle werden aufgrund ihrer besonderen Eigenschaften vor allem in der Elektronik verwendet.

In Europa erinnerte unterdessen der Rücktritt der britischen Premierministerin May daran, dass der EU-Austritt Großbritanniens noch immer un geregelt ist und mit Boris Johnson der Befürworter eines harten Brexits ihr Nachfolger werden könnte. Johnsons sehr widersprüchliche und populistische Äußerungen zum EU-Austritt lassen erwarten, dass der Brexit im Verlauf des zweiten Halbjahres wieder zu einer Quelle der Unsicherheit in der Wirtschaft und an den Kapitalmärkten werden dürfte.

Trotz dieser Belastungsfaktoren tendierten die Aktienmärkte im Juni mehrheitlich aufwärts. Als wichtigster Grund für steigende Aktienkurse erwies sich die aufkommende Hoffnung auf eine Wende bei den Leitzinsen. Noch Anfang dieses Jahres waren in den USA weitere Leitzinserhöhungen für den Jahresverlauf erwartet worden. Nach entsprechenden Andeutungen durch die US-Notenbank setzte sich aber nun die Erwartung durch, dass die US-Leitzinsen, beginnend im Juli, bis zum Jahresende bis zu dreimal gesenkt werden könnten. Der Dow Jones vollzog darauf nach einem fünfwöchigen Rückgang die Trendwende nach oben und stieg anschließend, wie andere US-Aktienindizes auch, auf die Rekordniveaus, die Anfang Oktober vergangenen Jahres und Anfang Mai dieses Jahres erreicht worden waren.

Nachdem die Europäische Zentralbank (EZB) zunächst Hoffnungen auf eine Lockerung ihrer Geldpolitik enttäuscht hatte, signalisierte EZB-Präsident Mario Draghi, dass auch die Euro-Notenbank die Geldversorgung der Wirtschaft wieder ausweiten würde, wenn die Wirtschaftsdaten das erfordern würden. Weil die Inflationsraten zuletzt beiderseits des Atlantiks wieder rückläufig waren und die Anzeichen für eine weitere Abschwächung des Wirtschaftswachstums zunahmen, gehen die Kapitalmärkte von einer Lockerung der EZB-Geldpolitik im zweiten Halbjahr aus.

Dass die Börsen inzwischen auch für die USA eine höhere Gefahr für eine Rezession sehen, also eine Phase, in der die Wirtschaft gegenüber dem Vorjahr für mindestens ein halbes Jahr schrumpft, ist an den Zinsen abzulesen. Am US-Anleihemarkt fiel die laufende Verzinsung von Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit im Mai von über 2,5 Prozent unter 2,1 Prozent. Gleichzeitig blieben die US-Leitzinsen im ersten Halbjahr unverändert. Sie bestimmen das Niveau bei kurzen Laufzeiten, dem sogenannten "Geldmarkt". Dort sind die Zinsen somit jetzt etwas höher als bei Anleihen. Weil es normalerweise um-

gekehrt ist, nennt man das jetzige Verhältnis von höheren kurzfristigen zu niedrigeren längerfristigen Zinsen "invers". Dass die vom Leitzins geprägten Zinsen am Geldmarkt höher sind als die am sogenannten "langen Ende" des Anleihemarktes, gilt als Vorbote einer Rezession. Allerdings dauerte es manchmal bis zu zwei Jahre, bis sich die Befürchtungen bewahrheiteten.

Noch herrscht in den USA Vollbeschäftigung. In manchen Branchen herrscht Arbeitskräftemangel, was zu steigenden Löhnen führt. Die höheren Einkommen der Privathaushalte bringen zwar einerseits eine höhere Konsumnachfrage, was die Wirtschaft stabilisiert, andererseits bedeuten steigende Löhne aus Sicht der Unternehmen aber auch steigende Kosten. Normalerweise versuchen Unternehmen, steigende Lohnkosten durch höhere Preise wieder "reinzuholen". Dies scheint den Unternehmen aber mehrheitlich zurzeit nicht möglich zu sein, denn das Preisniveau in den USA stieg langsamer als die durchschnittlichen Löhne. Diese Entwicklung dürfte also zulasten der Gewinnmargen der Unternehmen gehen. Schon länger wird erwartet, dass die über lange Zeiträume überdurchschnittlich hohen Margen vieler US-Unternehmen auf Dauer nicht zu halten sind.

Inzwischen liegt der Anstieg der Unternehmensgewinne in den USA unter den Gewinnzuwächsen, die europäische Unternehmen im Durchschnitt erzielen. Dies könnte darauf hindeuten, dass europäische Aktien ein gewisses "Nachholpotenzial" haben, wenn politische Sorgen wie der Brexit und der Haushaltsstreit mit Italien in den Hintergrund treten würden.

Unter den schlechteren Aussichten für die Konjunktur litten auch im laufenden Jahr sogenannte zyklische Aktien, also Aktien aus Branchen, deren Geschäfte stärker davon abhängig sind, dass es der Wirtschaft gut geht. Neue Maschinen und Anlagen beispielsweise werden von Unternehmen verstärkt dann gekauft, wenn sie erwarten, dass sich die eigenen Geschäfte gut entwickeln, die Investitionen gebraucht werden und sich bald amortisieren. Auch Privathaushalte verschieben größere Anschaffungen wie den Kauf eines neuen Pkw häufig, wenn sie sich Sorgen um ihr Einkommen oder ihren Arbeitsplatz machen müssen.

Als sich im ersten Quartal dieses Jahres die Sorgen um die Konjunktur, die in den letzten Monaten des Vorjahres stark zugenommen hatten, als übertrieben erwiesen, erlebten fast alle Aktien eine rasante Kurserholung. Bei vielen zyklischen, konjunkturabhängigen Aktien ist davon inzwischen weniger übrig geblieben als bei sogenannten "Wachstumsaktien". Die nach dem Verhältnis ihres Aktienkurses zum Unternehmensgewinn und zum Eigenkapital preiswerten, sogenannten "Substanz-" oder "Value"-Aktien entwickelten sich nach einem sehr schlechten Jahr 2018 auch in den ersten Monaten 2019 unterdurchschnittlich. Der weltweite MSCI-Aktienindex für Substanz-Aktien beziffert die Erholung bei Value-Titeln von Jahresbeginn bis Mitte Juni auf 12,5 Prozent gegenüber einem Plus von 20,3 Prozent bei Wachstumswerten.

Neuordnung des MSCI Emerging Markets Index

Der US-amerikanische Indexanbieter MSCI nimmt größere Veränderungen am viel beachteten MSCI Emerging Markets Index vor. Der Index spiegelt anhand von knapp 850 Aktienwerten die Entwicklung an den Börsen der wichtigsten Schwellenländer wider und dient Schwellenländerfonds als Vergleichsmaßstab. Er hat auch deshalb wachsende Bedeutung, weil in entsprechenden Indexfonds wachsendes Volumen investiert ist.

Noch bekannter als der MSCI Emerging Markets Index ist der MSCI World Index, in dem die Wertentwicklung der Aktienmärkte der Industrieländer zusammengefasst wird. Dieser "Weltaktienindex" enthält aber keine Aktien aus Schwellenländern, sodass MSCI World und MSCI Emerging Markets überschneidungsfrei sind.

Von der Neuordnung des MSCI Emerging Markets Index sind schätzungsweise Vermögenswerte in Höhe von 1,9 Billionen US-Dollar direkt betroffen. Ende Mai wurden die bislang größten Veränderungen an dem Index seit seinem Start vorgenommen. Turnusmäßig wird die Gewichtung alle sechs Monate

angepasst. Diesmal resultiert jedoch aus mehreren Maßnahmen betreffend der Indexzusammensetzung die größte Veränderung. In diesem Rahmen sind einige Länder neu in den Index aufgenommen worden und die Gewichte anderer Länder wurden verändert.

Die wichtigste Änderung ist die Neuaufnahme von Saudi-Arabien. Die Einbeziehung des Landes in den MSCI Emerging Markets Index erfolgt allerdings schrittweise. Zunächst beträgt das Gewicht lediglich 1,4 Prozent. Im August soll es dann bis auf 2,7 Prozent steigen. Saudi-Arabien würde damit zum achtgrößten Land des Index aufsteigen. Die Berücksichtigung dürfte zu einmaligen Zuflüssen in den saudischen Aktienmarkt von 6,5 Milliarden Dollar führen.

Argentinien wurde 2009 zu einem Entwicklungsland herabgestuft und war damit aus dem MSCI Emerging Markets Index herausgefallen. Jetzt erfolgte die Wiederaufnahme, allerdings bis auf weiteres nur mit einer geringen Gewichtung: Das südamerikanische Land hat Ende Mai nur ein Gewicht von 0,3 Prozent im MSCI Emerging Markets Index erhalten.

China ist nicht nur die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, sondern auch der mit Abstand wichtigste Emerging Market. Schon vor der Umstellung entfielen auf chinesische Aktien 32 Prozent. Allerdings wurden bislang fast nur die ausländischen Investoren zugänglichen Aktien berücksichtigt. Mit einem verbesserten Zugang zu seinem Kapitalmarkt für Ausländer hat die Volksrepublik die Voraussetzungen geschaffen, nun auch den Anteil von chinesischen A-Aktien im Index zu erhöhen. Der Inklusionsfaktor wurde verdoppelt, womit sich auch das Gewicht von chinesischen A-Aktien im Index von 0,8 auf 1,6 Prozent verdoppelt. Das könnte einmalige Zuflüsse von 3,8 Milliarden US-Dollar bedeuten.

Nach China sind Südkorea, Taiwan und Indien die wichtigsten Länder im MSCI Emerging Markets Index. Die größten im Index vertretenen Branchen stellen die Informationstechnologie und Finanzunternehmen dar. Beim Blick auf die größten Einzelwerte stechen mit jeweils rund fünf Prozent die beiden chinesischen Internet-Konzerne Tencent und Alibaba und der südkoreanische Samsung-Konzern hervor.

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