

Marktbericht 04/2015

Mit einem wechselhaften vierten Kalenderquartal endete das Börsenjahr, das es Wertpapieranlegern auch insgesamt nicht leicht gemacht hat, positive Renditen zu erzielen. Bis zum Sommer hatte das Börsengeschehen noch ganz unter dem Eindruck der griechischen Staatsschuldenkrise gestanden. Kurz nachdem sich dort mit der Einigung auf ein drittes europäisches Kreditpaket im Juli die Nerven beruhigt hatten, beherrschten ab August Ängste um die Wachstumsabschwächung in China die Weltbörsen.

Zinsen, Renten, Währungen und Rohstoffe

In den letzten Wochen des Jahres trafen die beiden wichtigsten Notenbanken sehr unterschiedliche Entscheidungen: Während die Europäische Zentralbank (EZB) Anfang Dezember ihre Geldpolitik weiter lockerte, gab die US-amerikanische Notenbank Fed kurz darauf ihre erste Leitzinserhöhung seit fast zehn Jahren bekannt. Die EZB verlängert ihr laufendes Programm zum Kauf von Anleihen im Volumen von 60 Milliarden Euro pro Monat um sechs Monate bis mindestens März 2017. Der ohnehin schon negative Einlagensatz wurde für Banken, die Guthaben bei der Zentralbank halten, noch ungünstiger, nämlich von -0,2 auf -0,3 Prozent gesetzt. Die Börsen reagierten mit etwas Enttäuschung auf die Entscheidung, hatte man doch von EZB-Präsident Mario Draghi noch weitreichendere Schritte erwartet. Mit einer gewissen Erleichterung wurde dagegen die Erhöhung der Fed Funds Rate in den USA aufgenommen. Die Bandbreite wurde von Null bis 0,25 auf 0,25 bis 0,50 Prozent angehoben.

Nach der Kurserholung im dritten Quartal überwogen an den Anleihemärkten im vierten Quartal wieder Kursrückgänge. Unter dem Eindruck der Leitzinserhöhung in den USA stieg die Rendite zehnjähriger US-Anleihen von 2,07 Prozent Anfang Oktober auf 2,27 Prozent. Dies ist ein Zehntel Prozentpunkt mehr als bei Jahresbeginn. Trotz der lockeren Geldpolitik in Euroland standen auch die europäischen Rentenmärkte unter Druck. So stieg die laufende Verzinsung deutscher Euro-Anleihen mit zehn Jahren Laufzeit von 0,55 Prozent bei Jah-

resbeginn und 0,57 Anfang Oktober auf 0,65 Prozent zum Jahresende.

An den Devisenmärkten war die Abwertung der chinesischen Währung, Renminbi, das beherrschende Thema. Im August hatte Peking seine Währung überraschend von 6,21 Yuan pro US-Dollar auf 6,40 Yuan / USD abgewertet. Im November und Dezember setzte sich die Renminbi-Schwäche fort und der Preis für einen US-Dollar stieg auf gut 6,50 Yuan. Auch gegen Euro und japanischen Yen legte der US-Dollar vor allem im November in Erwartung einer Leitzinserhöhung im Dezember zu. Für Anleger, die in Euro rechnen, ergeben sich daraus bei Anlagen in US-Dollar Währungsgewinne von drei Prozent im vierten Quartal und zehn Prozent im Gesamtjahr.

An den Rohstoffmärkten setzten sich angesichts des hohen Angebots und der Sorgen um die Weltkonjunktur die Abwärtstrends fort. Der Rogers International Commodity Index (RICI) fiel von Anfang Oktober bis Ende Dezember um 11,8 Prozent und vergrößerte damit den Rückgang seit Jahresbeginn auf 27,7 Prozent. Sinkende Preise waren gleichermaßen bei Energieträgern, bei Industrie- und Edelmetallen zu beobachten. Der Ölpreis fiel angesichts der Tatenlosigkeit der OPEC und des weiter steigenden Angebots auf den tiefsten Stand seit der Krise 2008/2009. Dabei sank der Preis für die europäische Sorte „Brent“ im vierten Quartal stärker, nämlich um 24 Prozent, als der Preis für die amerikanische Ölsorte „West Texas Intermediate“, die sich um 20 Prozent verbilligte. Am Jahresende kosteten beide Ölsorten gut 37 Dollar pro Barrel, womit die zwischenzeitlich größere Preisdifferenz zwischen beiden wieder verschwunden ist. Der Goldpreis rutschte weiter ab – vor allem im November unter dem Eindruck der bevorstehenden Leitzinserhöhung in den USA. Steigende Zinsen machen die nicht verzinnten Edelmetalle weniger attraktiv, zumindest solange die Inflationsraten nahe Null sind. Der Goldpreis fiel im vierten Quartal um fünf Prozent und damit im Gesamtjahr um 10,3 Prozent. Aus Sicht eines Euro-Anlegers veränderte sich der Goldpreis damit letztendlich 2015 kaum, weil ja der US-Dollar gegen Euro im gleichen Zeitraum um gut 10 Prozent stieg. Auch beim Silber wurde der größte Teil des Preisrückgangs

Marktbericht 04/2015

(2015 -11,8 Prozent auf 13,82 Dollar pro Unze) durch Währungsgewinne ausgeglichen. Bei Platin und Palladium verbleiben dagegen 2015 auch auf Euro-Basis höhere Verluste.

Aktienmärkte

Nachdem das Jahr 2015 zunächst durch die griechische Staatsschuldenkrise und dann ab August durch die Sorgen um die Wachstumsabschwächung in China geprägt worden war, war das vierte Quartal an den Aktienmärkten zunächst von einer Kurserholung geprägt. Die letzten Wochen des Jahres zeigten dann allerdings keine klaren Trends. Die Aktienindizes für Standardwerte in den USA schienen die Verlustzone gegenüber Jahresbeginn verlassen zu wollen. Dem S&P-500-Index gelang dies mit einem Quartalszuwachs von 7,5 Prozent auf 2.063 ganz knapp (2015 +0,2 Prozent); dem Dow Jones Industrial Average reichte der Anstieg um 7,0 Prozent in den letzten drei Monaten des Jahres dafür nicht ganz: Der populäre Leitindex der New York Stock Exchange beendete das Jahr bei 17.425 und damit mit einem Verlust von 2,2 Prozent. In ähnlicher Größenordnung, nämlich -2,7 Prozent, liegt auch die Jahresbilanz beim MSCI Weltaktienindex. Aus Sicht eines in Euro rechnenden Anlegers waren internationale Aktieninvestments dann aber doch gewinnbringend, weil der US-Dollar gegen Euro zehn Prozent zulegte.

Die Kapitalmärkte erlebten 2015 mit rund fünf Billionen Dollar einen neuen Rekord beim Volumen von Übernahmen und Fusionen. Die Ankündigung des Zusammenschlusses der beiden großen US-amerikanischen Chemiekonzerne Dow Chemical und DuPont und der Pharmakonzerne Pfizer und Allergan setzten eine Reihe entsprechender Nachrichten in diesem Jahr fort, darunter die Übernahme des Brauerei-Konzerns SABMiller durch den Weltmarktführer Anheuser-Busch InBev. .

Auch die europäischen Aktienmärkte starteten mit einer Kurserholung in das vierte Quartal, so dass die meisten Aktienindizes das Jahr mit einem Anstieg beenden konnten. Der Euro-STOXX-50 verzeichnet mit einem Schlusstand von 3.267,5

einen Jahresgewinn von 3,8 Prozent. Beim STOXX-50 fällt der Zuwachs mit 3,2 Prozent etwas niedriger aus, weil die nicht zu Euroland gehörenden Börsen in Großbritannien und in der Schweiz trotz Kurserholung die Verlustzone nicht verlassen konnten. Der britische FTSE-100-Index beendete das Jahr mit einem Rückgang um 4,9 Prozent. Verlustbringer waren vor allem die Aktien von Rohstoffkonzernen. Mit einem Anstieg um gut 11 Prozent im vierten Quartal konnte der deutsche Aktienindex DAX dagegen die Verlustzone verlassen und das Jahr 2015 mit einem Gewinn von zehn Prozent beenden. Zu den wenigen Aktienindizes, die 2015 noch stärker stiegen, gehört der ATX der Börse Wien mit einem Jahresergebnis von +11,0 Prozent.

Europäische und dabei vor allem auch deutsche Nebenwerte, also die Aktien kleinerer Unternehmen, hatten sich im Sommer besser halten können und nutzten den Vorsprung für ein sehr gutes Jahresergebnis: Um 22,7 Prozent stieg der MDAX 2015, um 26,6 Prozent der SDAX und sogar um 33,5 Prozent der TecDAX.

Weniger erfreulich war die Kursentwicklung an den Börsen der Emerging Markets. Schon seit Jahren hinkt die Aktienkursentwicklung der Emerging Markets denen der etablierten Länder hinterher. Während zuvor die insgesamt höhere Wirtschaftsdynamik und die wachstumsfördernde demografische Entwicklung gewürdigt worden waren, prägten seit 2011 wieder die Probleme der Schwellenländer das Börsengeschehen dort. In den Emerging Markets ist seit jeher mehr internationales Kapital investiert, das bei einer Rückkehr zu positiven Zinsen in den USA teilweise abzufließen droht. Die Aktien von Rohstoff-, insbesondere Öl- und Gasunternehmen litten zudem unter dem anhaltenden Preisrückgang, was beispielsweise den Aktienbörsen in Russland und Brasilien 2015 ein Verlustjahr bescherte. Die Kurserholung an den chinesischen Aktienmärkten konnte die Kursverluste vom Sommer nicht ausgleichen – und die Sorgen um die Abkühlung des chinesischen Wirtschaftsbooms halten an.