

NÄCHSTER AKT DER GRIECHISCHEN TRAGÖDIE?

Regelrechte Kurseinbrüche erlebten griechische Wertpapiere im Dezember. Sowohl Aktien als auch Anleihen verzeichneten Verluste, die in diesem Tempo noch nicht einmal während der Finanzkrise erreicht worden waren. Die Kurse griechischer Staatsanleihen brachen ein, so dass ihre Rendite auf rund 9 Prozent stieg. Hintergrund ist die Sorge vor einem möglichen zweiten Kapitalschnitt. Private Gläubiger hatten bei einer Umschuldung vor wenigen Jahren auf einen Großteil ihrer dem griechischen Staat geliehenen Gelder verzichten müssen. Schon damals befürchteten manche, es werde nicht bei einem "haircut" bleiben. Die griechische Regierung widerspricht dem entschieden. Aber die Hoffnung, im kommenden Jahr selbst wieder Staatsanleihen ausgeben zu können, erscheint zunächst illusorisch.

Das eigentlich zum Jahresende auslaufende Hilfspaket der sogenannten "Troika" aus Europäischer Union (EU), Europäischer Zentralbank (EZB) und Internationalem Währungsfonds (IWF) wurde unlängst bis Februar gestreckt. Neue Hilfskredite werden an die Erfüllung der unpopulären Sparauflagen gekoppelt. Der Unmut der Bevölkerung könnte zu einem Wahlsieg der populistischen Opposition führen, sollte es zu vorgezogenen Parlamentswahlen kommen. Diese werden angesetzt, wenn das Parlament an der Wahl des Staatspräsidenten scheitert. Die Unsicherheit wird voraussichtlich zumindest bis zum dritten Wahlgang am 29. Dezember anhalten. In den beiden ersten Wahlgängen wird eine 2/3-Mehrheit benötigt, dann nur noch eine 3/5-Mehrheit.

Sollte der Regierungskandidat im Parlament scheitern, würde es Neuwahlen geben. Umfragen lassen in diesem Fall Gewinne für die radikale Linkspartei Syriza unter Alexis Tsipras erwarten. Deren Forderungen sind zwar populär, allerdings völlig unrealistisch, darunter ein Ende der Sparpolitik und einen Schuldenerlass für Griechenland. Ein offener Bruch mit der Troika würde Griechenland aber ins Chaos stürzen. Sogar einem linken Politiker ist klar, dass einem niemand neues Geld leiht, wenn man gleichzeitig erklärt, seine Schulden nicht zurück zu zahlen. Für Spannung ist also gesorgt. Und vielleicht erweist sich das Geschehen eher als Komödie denn als Tragödie. Dann sind die Chancen auf ein Happy End nicht schlecht.

DEZEMBER: ÖL ZIEHT AKTIEN MIT ABWÄRTS

Statt der erhofften Jahresendrallye brachte die erste Dezemberhälfte den Kapitalmärkten noch einmal Turbulenzen: Etliche Aktienindizes verzeichneten die größten Wochenverluste seit Jahren. Als Begründung wurde oft der fallende Ölpreis genannt. Der Preis für ein Barrel unterschritt erstmals seit fünf Jahren die psychologisch wichtige Marke von 60 Dollar. Damit sind nicht nur die Einnahmen für die Förderländer eingebrochen, auch die produzierenden Unternehmen können in vielen Fällen ihre Kosten nicht mehr decken. Besonders kleinere Unternehmen, die weniger Aufträge von den großen Ölkonzernen erhalten, gehörten zu den größten Verlierern.

Doch der Ölpreisrückgang sorgte für Verunsicherung weit über die Branche hinaus, wurde er doch als Zeichen einer schwächeren Ölnachfrage gewertet, die wiederum eine Schwäche der Weltkonjunktur anzeige. Tatsächlich prognostizierte die OPEC jüngst eine Nachfrageschwäche. Darüber sollte man aber nicht übersehen, dass der Ölpreisrückgang vor allem auf ein Überangebot zurückzuführen ist. Beim jüngsten OPEC-Treffen gab es keine Ei-

nigung auf eine Kürzung der Förderquoten. Saudi-Arabien, das auch Preise unter 60 Dollar durch- und aushalten kann, will offenbar seine Marktanteile verteidigen und seine Konkurrenten zu schwächen. Die USA sind in den letzten Jahren vom großen Ölimporteur zum Fast-Selbstversorger geworden. In Washington gibt es bereits Überlegungen, den Export von Öl zu ermöglichen. Die Rückkehr der USA an die Spitze der Ölförderländer ist durch ein Einsatz unkonventioneller Fördertechniken möglich geworden, vor allem dem sogenannten Fracking. Allerdings ist dies sehr aufwändig und rechnet sich bei niedrigen Ölpreisen nicht. Tatsächlich sinkt die Zahl der Fracking-Projekte in den USA bereits.

Die Effekte des Ölpreisrückgangs auf die Weltkonjunktur sind aber eindeutig positiv. Den Mindereinnahmen relativ weniger Förderländer und Unternehmen steht eine weitreichende Kostenentlastung bei Privathaushalten und Unternehmen vieler anderer Branchen gegenüber. Bei Ölpreisen über 100 Dollar hat die Menschheit über 5 Prozent ihres Sozialproduktes für fossile Energieträger ausgegeben. Jetzt sinkt diese Größe Richtung 3 Prozent. Eine Umverteilung von rund zwei Prozent des Weltsozialproduktes wird nicht ohne Auswirkungen auf dessen Wachstum bleiben. Die Konsumentenstimmung steigt. Für die USA ist allein dieser Effekt größer als die Probleme der Ölunternehmen. Auch die Volkswirtschaften in Europa (von Russland und Norwegen abgesehen), in Asien einschließlich China und Japan und den Schwellenländern gehören unterm Strich zu den Gewinnern des Ölpreisrückgangs. Er trägt maßgeblich dazu bei, das zu verhindern, was die Pessimisten jetzt als Ursache ansehen, nämlich eine Schwäche der Weltwirtschaft.

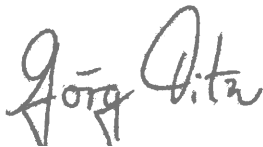
Die Prognosen für deren Wachstum im kommenden Jahr liegen mehrheitlich zwischen 3 und 4 Prozent. Die Inflationsraten dürften trotzdem bis in die zweite Jahreshälfte 2015 hinein niedrig bleiben – ebenfalls aufgrund des gefallenen Ölpreises. Damit dürfte sogar in den USA Inflation bis weit in das Jahr 2015 hinein kein Problem sein. Damit sollte eine Leitzinserhöhung dort erst im Sommer oder später erfolgen, was ebenfalls gut für Konjunktur und Börsen ist. Die positiven Effekte des niedrigen Ölpreises überwiegen also klar gegenüber den negativen Auswirkungen – auch wenn die Börsen das gerade nicht so sehen.

BÖRSENAHR 2014: LICHT UND SCHATTEN

Für eine endgültige Jahresbilanz ist es noch zu früh, solange nicht die Ereignisse und Ergebnisse der zweiten Dezemberhälfte vorliegen. Fest steht aber schon, dass 2014 ein schwieriges Jahr für Anleger und Investoren war. Und das lag gar nicht mal an den weiter fallenden Zinsen, denn diese bescherten älteren Anleihen, die noch einen auskömmlichen Zinskupon tragen, umso größere Nachfrage. Und es lag auch nicht an der von Vielen kritisierten lockeren Geldpolitik der Notenbanken, denn sie machte Geld billiger als je zuvor. Geld, das sowohl die Preise und Kurse als auch die Banken und Staatsfinanzen stützte. Wer jetzt deutsche Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit kauft, erhält nur noch ungefähr 0,6 Prozent Rendite pro Jahr. Das ist nur noch ein Drittel von dem, was es bei Jahresbeginn gab. An der Börse sind die Kurse für "alte" Anleihen auf den höchsten Stand ihrer Geschichte gestiegen. Das gab Rentenfonds in diesem Jahr noch einmal Auftrieb. Die an den Anleihemärkten erzielten Kursgewinne übertrafen in den meisten Fällen die Zinsen. Beides zusammen, Kursgewinne und Zinsen, brachten den meisten Rentenfonds und auch vielen Mischfonds gute Jahresergebnisse.

An den Aktienmärkten fällt die Bilanz 2014 nur dann eindeutig positiv auf, wenn man auf US-Aktien gesetzt hat. Die USA befinden sich im Konjunkturaufschwung. Für den Rest der Welt kann man das nicht so eindeutig sagen. Der Mitte des Jahres begonnene Ölpreiskursrückgang wird auch als Zeichen einer schwachen Weltkonjunktur gedeutet. Tatsächlich wurde auch Kupfer im Jahresverlauf billiger, ein Industriemetall, das ebenfalls als Indikator für das Wachstum der Weltwirtschaft gilt. Kein Wunder also, dass Aktien aus der Öl- und Rohstoffbranche in diesem Jahr besonders schlecht abschnitten, während nicht-konjunkturabhängige Branchen wie das Gesundheitswesen bevorzugt wurden. Insgesamt haben Wachstumsaktien 2014 abermals besser abgeschnitten als Substanzaktien. Angesichts des bevorstehenden Jahreswechsels stellt sich wieder die Frage, ob sich die beobachteten Trends im nächsten Jahr fortsetzen werden. Von den guten Ergebnissen vieler Renten- und Mischfonds sollte man nicht die Erwartung mindestens gleichguter Ergebnisse in 2015 ableiten. Bei den langfristig umso attraktiveren Aktienfonds tut man wahrscheinlich gut daran, nicht allein auf die USA zu setzen.

Mit freundlichen Grüßen



Titze & Titze Finanzen GbR Jörg und Heidemarie Titze

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