

Aktienmärkte weiter im Aufwärtstrend!

Seit Mitte April drückt das Thema Griechenland an den Börsen auf die Stimmung und die Kurse. Darüber sollten mittel- bis längerfristig denkende Investoren nicht die übergeordneten Trends aus den Augen verlieren. Diese sind an den Aktienmärkten weiterhin mehrheitlich nach oben gerichtet. Die Kursrückgänge seit Mitte April sind bislang als sogenannte "Konsolidierung" einzustufen. Denn vorausgegangen war gerade an den europäischen Aktienbörsen eine Phase hoher Kursgewinne.

Von Oktober bis April waren europäische Aktienindizes stark gestiegen, der DAX sogar von seinem Jahrestief im Oktober aus gerechnet um 44 Prozent. Gemessen daran ist der Rückgang bis Juni um 11 Prozent nicht dramatisch. Die Kursrückgänge dürften in erster Linie auf sogenannte "Gewinnmitnahmen" zurückzuführen sein: Anleger haben die zuvor erzielten Gewinne durch Verkauf der Aktien "realisiert". Griechenland hat dafür eher den Anlass als den wahren Grund geliefert.

Wer nur in deutsche oder europäische Aktien investiert hat, hat die höheren Kurschwankungen der zurückliegenden Wochen stärker zu spüren bekommen als Investoren, die weltweit gestreut haben. Der US-Aktienmarkt zeigte sich weniger nervös als die europäischen Börsen. Und sehr erfreulich war die Kursentwicklung in Japan, wo der Markt auf neue 15-Jahres-Hochs stieg. Der Aufwärtstrend in Japan ist gut begründet. Die japanische Regierung hat zahlreiche Maßnahmen zur konjunkturellen Belebung gestartet. Die japanische Währung, Yen, hat gegenüber dem US-Dollar an Wert verloren, was die Wettbewerbsfähigkeit der japanischen Exportwirtschaft auf den Weltmärkten stärkt. Und Japan ist als großer Importeur von Erdöl ein Gewinner des stark gefallen Ölpreises. Japanische Unternehmen können in diesem Jahr ihre Gewinne deutlich erhöhen, gemessen daran sind japanische Aktien nicht zu teuer.

Fazit: Die Griechenland-Krise verstellt hierzulande den Blick. 2015 scheint erneut ein sehr gutes Jahr für Aktieninvestoren zu werden. Weltweite Streuung vergrößert dabei nicht nur Chancen sondern schont auch die Nerven.

Ölpreis: dauerhaft niedriger

Als sich der Ölpreis in den letzten Wochen des vergangenen Jahres von rund 100 Dollar pro Barrel ungefähr halbierte, haben viele nicht an einen dauerhaften Preisrückgang geglaubt. So mancher hat auf eine rasche Erholung spekuliert. Man kann sich noch an die Nachrichten erinnern, es seien Tanker gechartert worden, um jetzt billiges Öl einzulagern, das sich bald schon wieder teuer verkaufen lasse. Davon hört man ein halbes Jahr später nichts mehr. Die Idee dürfte eine teure Fehlspekulation geworden sein, denn der Ölpreis liegt mit rund 60 Dollar pro Barrel immer noch nicht viel höher. Allerdings hat sich der Preisverfall nicht fortgesetzt und Öl scheint einen tragfähigen Boden gefunden zu haben.

Die Gründe für diese Entwicklungen sind vor allem auf der Angebotsseite zu finden: 2014 war die Ölförderung in den USA deutlich angestiegen: von 8 auf mehr als 9 Mio. Bar-

rel pro Tag. Bis Herbst waren die US-Lagerbestände allerdings noch gefallen. Als sich dann im vierten Quartal auch die Öllager rasch füllten, rauschte der Ölpreis nach unten. Die Stabilisierung des Ölpreises wird nun damit erklärt, dass ein Preis von 50 bis 60 Dollar pro Barrel kaum die Förderkosten deckt. Die Fracking-Ölförderung in den USA müsste also zurückgehen. Inzwischen liegen dazu harte Zahlen vor: Tatsächlich ist die Zahl der aktiven Bohrtürme in den USA seit dem Höhepunkt im Oktober von mehr als 1.600 auf knapp 650 zurückgegangen. Inzwischen konzentriert sich die Ölproduktion in den USA auf die produktivsten Vorkommen. Dadurch ist die Gesamtmenge geförderten Erdöls in den USA sogar noch weiter gestiegen: Mit 9,61 Mio. Barrel pro Tag wurde dort unlängst so viel Öl gefördert wie seit Mai 1972 nicht mehr. Und die US-Lagerbestände (ohne die strategische Ölreserve) sind mit über 470 Mio. Barrel deutlich höher als zu jedem Zeitpunkt im Vorjahr, als sie in der Spitze mal leicht über 400 Mio. Barrel lagen. Die OPEC konnte sich bei ihren jüngsten Treffen nicht darauf verständigen, ihre Ölförderung zu reduzieren, um das Angebot auf dem Weltmarkt wieder einzuschränken. Ein wirklicher Aufwärtstrend beim Ölpreis ist vor diesem Hintergrund auf dem Weltmarkt nicht zu erwarten.

Fazit: der ermäßigte Ölpreis wirkt sich positiv auf die Konjunktur und die Unternehmensgewinne in vielen Ländern aus.

Die Rückkehr der Zinsen?

Deutsche Sparer sind frustriert: Die Zinsen kannten jahrelang nur eine Richtung und fielen schließlich auf den Nullpunkt. Sparkonten, Fest- und Termingelder: Selbst bei mehrjährigen Laufzeiten spielt sich die Verzinsung inzwischen hinter dem Komma ab, vor dem eine Null steht.

Da, wo noch auskömmliche drei, vier oder mehr Prozent vor dem Komma stehen, ist besondere Vorsicht angebracht, denn Zinsen in dieser Höhe sind heute schon ein Hinweis auf hohe Risiken, beispielsweise bei Unternehmensanleihen, bei Genussscheinen oder Zertifikaten, bei denen die Rückzahlung an unternehmerische Erfolge oder undurchsichtige Bedingungen geknüpft sind. Das Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Geldes ist das nicht wert.

Und so leidet die große Mehrheit der deutschen Sparer unter dem bislang längsten und tiefsten Zins-Tal. Ältere erinnern sich noch an das frühere Auf und Ab der Zinsen. Niedrigzins-Phasen hatte es immer mal wieder gegeben. Aber nie waren die Zinsen so lange und so tief gefallen. Die entgangenen Zinsen summieren sich inzwischen Jahr für Jahr auf Milliardenbeträge. Die entgangenen Zinsen der einen, sind die gesparten Zinsen der anderen: Neben "Häuslebauern" mit billigen Hypotheken gehört vor allem der Staat zu den Nutznießern. Staatsschulden lassen sich so billig wie nie zuvor machen.

Fast könnte man es bedauern, dass ausgerechnet jetzt die Steuereinnahmen in Deutschland kräftiger sprudeln und zumindest der Bund "die schwarze Null" erreicht, also ohne neue Schulden auskommt. Fällige Staatsanleihen werden allerdings weiterhin größtenteils mit den Ausgaben neuer Staatsanleihen bezahlt. Doch auch dabei sinkt der Zinsaufwand des Staates, denn die neuen Anleihen verbriefen nur noch vergleichsweise

niedrige Zinsen. Und das für viele Jahre. Sogar bei zehnjähriger Laufzeit fiel die Rendite fast auf null.

Die Bundesrepublik Deutschland gilt als Schuldner bester Qualität. "AAA", Dreifach-A oder Englisch "Triple-A" lautet die Bestnote am Kapitalmarkt. Sorgen darum, dass Bundesanleihen nicht zurückbezahlt werden, muss man sich nicht machen. "Risikolos" sind sie trotzdem nicht, zumindest wenn man Kursverluste als Risiko empfindet. Und davon gab es seit April schon einige. Den ersten Kursrutsch bis Mai interpretierten viele noch als Gegenreaktion auf die vorausgegangenen hohen Kursgewinne. Doch es folgte ein zweiter Kursrückgang, so dass der lange Zeit intakte Aufwärtstrend nun gebrochen sein dürfte. Das war zwar 2013 auch schon der Fall, nachdem die amerikanische Notenbank angekündigt hatte, ihr Kaufprogramm für Anleihen auslaufen zu lassen. 2014 waren dann aber Euro-Anleihen wieder sehr gefragt, zeichnete sich doch ab, dass auch die Europäische Zentralbank ein Anleiheaufkaufprogramm starten würde.

Tatsächlich kauft die EZB seit März jeden Monat für 60 Mrd. Euro Anleihen auf. Und trotz dieser Marktstützung kam es bei Anleihen zu dem beschriebenen Kursrückgang. Jetzt, wo das Anleihekaufprogramm läuft, scheint man sich schon Gedanken darüber zu machen, wann und wie es enden könnte. Als Zeitrahmen hatte die EZB bislang den September 2016 genannt. Wenn sich die konjunkturelle Verbesserung in Westeuropa beschleunigen würde, dürfte schon bald die Spekulation darum beginnen, wann und wie stark auch die EZB ihre Anleihekäufe reduziert. Dies wäre dann ein erster Schritt Richtung "Normalisierung" der Zinspolitik, wie er in den USA bereits erfolgt. Dort werden für das zweite Halbjahr ein bis zwei Leitzinserhöhungen erwartet.

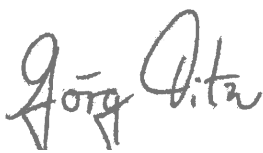
Sind steigende Zinsen eine gute Nachricht? Zumindest wären sie ein Zeichen einer wirtschaftlichen Belebung und Normalisierung. Angesichts der hohen Verschuldung vieler Staaten ist aber sogar im Fall einer guten Konjunktur nicht mit einem raschen und weit reichenden Anstieg der Zinsen zu rechnen. Selbst großen westlichen Ländern würde die Staatspleite drohen, wenn sich die Zinsaufwendungen für ihre Staatsanleihen vervielfachen würden.

Deshalb spricht vieles für das Modell der sogenannten "finanziellen Repression". Danach bleiben die Zinsen niedrig und eine Mehrheit der Anleger gezwungen, ihre Ersparnisse schlecht verzinst anzulegen, gegebenenfalls indirekt wie bei Kapitalbildenden Lebensversicherungen. Die niedrigen Renditen sind nicht in der Lage, den schleichenden Kaufkraftverlust des Geldes aufzuhalten, so dass die Staatsschulden zu großen Teilen von den Sparern bezahlt werden, ohne dass diese das merken.

Ein wenn auch langsamer Wiederanstieg der Kapitalmarktzinsen mag zwar Hoffnungen auf wieder auskömmliche Zinsen nähren, für die schon in Anleihen investierten Anleger bedeutet er aber Kursverluste. Insbesondere Anleihen mit langen Laufzeiten fallen im Wert stärker, wenn die marktüblichen Zinsen steigen. Dies liegt daran, dass festverzinsliche Wertpapiere, die Jahr für Jahr niedrige Zinsen bringen, natürlich weniger attraktiv sind als neuere Anleihen mit höheren Zinsen. Der Zinsnachteil der schlechter verzinsten Anleihen führt zu einem Kursverlust.

Anleger müssen umdenken: War es in der Vergangenheit richtig, bei zinstragenden Anlagen lange Laufzeiten zu bevorzugen und sich lange festzulegen, um höhere Zinsen zu erzielen, dürfte man jetzt gut beraten sein, sich bzw. sein Geld nicht lange festzulegen. Dies begrenzt auch die zu erwartenden Kursverluste mit Anleihen bei einem Renditeanstieg. Sogenannte Kurzläufer bergen nur wenige Zinsänderungsrisiken. Das berücksichtigen auch Fondsmanager. Mit Investmentfonds haben Anleger zudem ein Höchstmaß an Flexibilität, können Fondsanteile doch grundsätzlich täglich zurückgegeben werden.

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