



SK Finance

Private Asset Management



[Quartalsbericht 1. Quartal 2014]

09.04.2014

Die Börsen im Blick 1. Quartal 2014

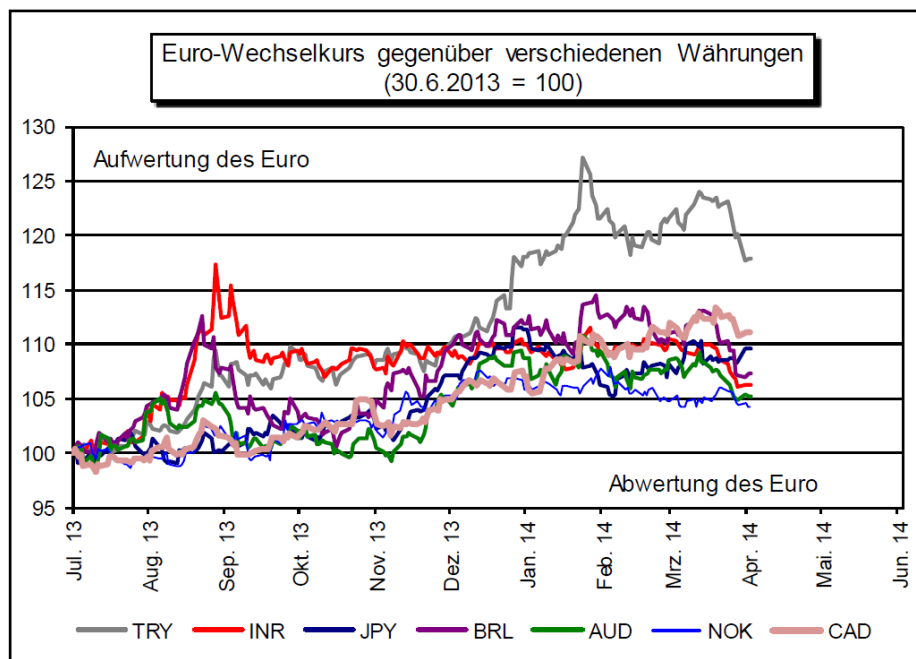
Auch in diesem Jahr werden die Börsen aufmerksam die Notenbanken beobachten und versuchen, deren Politik vorwegzunehmen, oder auf überraschende Maßnahmen reagieren. Zumindest in den USA zeichnet sich für 2014 eine Normalisierung der Notenbankpolitik ab: Auch wenn es noch keine Leitzinserhöhungen geben dürfte, laufen doch die direkten Stützungskäufe der Federal Reserve am Kapitalmarkt, das sogenannte „Quantitative Easing“, allmählich aus. Die schrittweise Verringerung der Anleiheläufe, das sogenannte „Tapering“, das im vergangenen Jahr das beherrschende Thema an den Kapitalmärkten war, spielt für das Börsengeschehen jetzt keine Hauptrolle mehr - solange es wie erwartet stattfindet. Umso mehr beschäftigten in den ersten drei Monaten des Jahres immer wiederkehrende Sorgen um die Entwicklung der Weltkonjunktur und der eskalierende Streit mit Russland um die Zukunft der Ukraine die Börsen.

Was ist das "Tapering" genau? Das neue Codewort steht für den neuen Kurs der amerikanischen Notenbank Fed und heißt so viel wie "drosseln". Gemeint ist das Drosseln der Anleihekäufe. Es wird also weniger Geld in die Wirtschaft gepumpt.

Was ist mit „Quantitative easing“ gemeint? Bei der quantitativen Lockerung kauft die Zentralbank in großem Umfang Anleihen an, insbesondere langlaufende Staatsanleihen; das wirkt in der Tendenz auf einen Anstieg der Anleihekurse und eine Senkung der entsprechenden Renditen – was wiederum das allgemeine Zinsniveau am Anleihemarkt beeinflusst. Beim Ankauf von Anleihen wird Zentralbankgeld geschaffen, die Menge (Quantität) des Zentralbankgeldes nimmt also zu – daher der Begriff Quantitative Lockerung (im Gegensatz zu einer geldpolitischen Lockerung durch Senkung der Leitzinsen).

Aktienmärkte

Zunächst honorierten die Aktienbörsen die guten Wachstumsaussichten mit Kursgewinnen: In den USA dürfte sich der Konjunkturaufschwung nach einem harten Winter im Jahresverlauf beschleunigen und Europas Wirtschaft befindet sich auf Erholungskurs. Nach Rekordkursen um den Jahreswechsel herum mangelte es aber an Anschlusskäufen, zumal wieder Sorgen um die Entwicklung der Schwellenländer auflebten. Dies führte auch an den Aktienmärkten der etablierten Volkswirtschaften in der zweiten Januarhälfte zu Kursverlusten, die in den meisten Fällen höher waren als diejenigen, die im März im Zusammenhang mit der Ukraine-Krise folgen sollten. Insbesondere die sogenannten „Fragilen Fünf“, Indien, Indonesien, Türkei, Brasilien und Südafrika, hatten Probleme, weil viel internationales Kapital, das in Erwartung höheren Wirtschaftswachstums in diese Länder geströmt war, abgezogen wurde. Der Vertrauensverlust führte zu fallenden Kursen bei Schwellenländer-Währungen und -Wertpapieren. Die Notenbanken der betroffenen Länder reagierten mit Zinserhöhungen. Doch die Sorgen erwiesen sich einmal mehr als übertrieben. Die Aktienindizes in Indien und Indonesien fanden in ihre Aufwärtstrends zurück und beendeten das erste Quartal sogar mit Gewinnen von 5,9 bzw. 11,6 Prozent. Auch die negativen Auswirkungen der Schwellenländer-Probleme auf die sich erholende Wirtschaft im Westen blieben begrenzt. Nachdem die meisten Indizes in der ersten Februarwoche ihre bisherigen Jahrestiefs markiert hatten, erlebten die Börsen eine Kurserholung. Die bekannten, westlichen Aktienindizes wie Dow Jones, DAX und Euro-STOXX-50 setzten ihrer mittelfristigen Aufwärtstrends fort. Im März gerieten sie allerdings erneut ins Stocken, als der Streit mit Russland um die Zukunft der Ukraine eskalierte. Der deutsche Aktienindex DAX und der westeuropäische Index Stoxx-50 standen Ende März mit 9.555 bzw. 2.916 fast exakt auf den Werten vom Jahresbeginn. Der Euro-Stoxx-50 für Standardaktien der Eurozone legte im Berichtszeitraum immerhin 1,7 Prozent auf 3.162 zu. Unter den Befürchtungen um die wirtschaftlichen Folgen eines neuerlichen Ost-West-Konfliktes litten vor allem der Russische Rubel und russische Wertpapiere. Der RTX-Index der Börse Moskau beendete das erste Quartal mit einem Verlust von 13,8 Prozent.



Quelle: M.M. Warburg Research. Stand: April 2014

Nach der überwiegend guten Entwicklung im Vorquartal zeigten sich die meisten asiatischen Aktienmärkte schwächer. Der japanische Nikkei-225-Index, der 2013 mit einem Sechsjahres-Hoch beendet hatte, gab mit 9 Prozent auf 14.828 einen Teil seiner Kursgewinne aus 2013 wieder ab. Zwischen 5 und 11 Prozent, je nach betrachtetem Index, verloren chinesische Aktien im ersten Quartal. Anleger machen sich dort weiterhin Sorgen um überschuldete Immobiliengesellschaften.



Quelle: boerse.de. Stand: 03.04.2014 (Nikkei 225 = Japan; Ukraine Index ; RTS = Russland ; DAX = Deutschland)

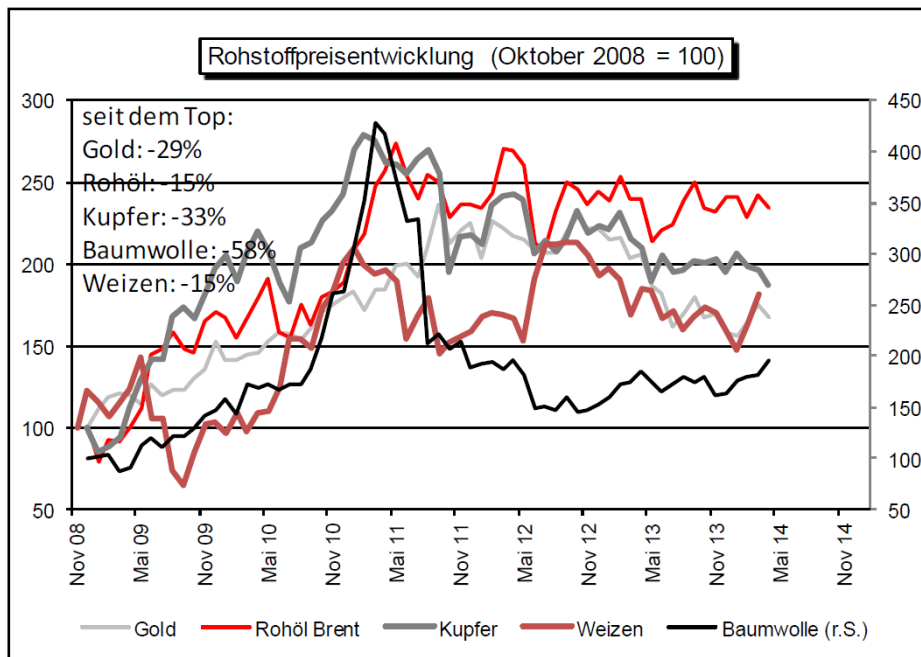
Renten, Zinsen, Währungen und Rohstoffe

Dass die US-Notenbank Fed auch unter ihrer neuen Präsidentin, Janet Yellen, ihre direkten Anleihekäufe weiterhin um monatlich 10 Mrd. Dollar verringerte, entsprach den Erwartungen und vermochte die Rentenmärkte nicht mehr zu belasten. Vielmehr kam es nach der schlechte Kursentwicklung im November und Dezember vor allem im Januar zu einer Kurserholung. Die neuerliche Anhebung der US-Schuldenobergrenze wurde positiv aufgenommen. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen sank von 2,98 auf 2,73 Prozent. Auch europäische Rentenpapiere profitierten von einer Rückkehr der Anleger. Die Anleihekurse stiegen auf den höchsten Stand seit Mai vergangenen Jahres. Die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen fiel von 1,95 auf 1,50 Prozent.

Die europäische Gemeinschaftswährung Euro setzte ihre Mitte 2012 begonnene Kurserholung gegenüber dem US-Dollar ohne Dramatik fort: Ende März mussten knapp 1,38 US-Dollar für einen Euro bezahlt werden. Auch die Wechselkurse zum japanischen Yen veränderten sich nicht dramatisch: Nach der Schwäche 2013 erholte sich der Yen etwas. Für mehr Überraschung an den Devisenmärkten sorgte eine leichte Abwertung der chinesischen Währung, mit der die chinesische Notenbank der Erwartung eines stets aufwertenden Renminbi entgegen trat.

Die Rohstoffpreise zogen in den beiden ersten Monaten des Jahres stärker an. Vor allem Agrarrohstoffe verzeichneten meist prozentual zweistellige Kursgewinne. Ausgerechnet Öl- und Gaspreise zeigten sich von der Krim-Krise wenig beeindruckt. Der Preis für ein Barrel Rohöl pendelte zwischen gut 100 und rund 110 Dollar, wobei der Aufschlag für die

europäische Ölsorte Brent gegenüber dem US-amerikanischen WTI-Öl kleiner wurde. Die Metallpreise entwickelten sich uneinheitlich. Bei den Edelmetallen überwogen bis Februar die Preissteigerungen. Gold und Silber legten im März allerdings wieder den Rückwärtsgang ein, so dass für den Berichtszeitraum der ersten drei Monate 2014 letztendlich nur ein Goldpreisanstieg von 6,6 Prozent verbleibt. Der zwischenzeitliche Anstieg über 1.300-Dollar pro Unze stellte zwar den stärksten Versuch seit 2012 dar, aus dem sekundären Abwärtstrend auszubrechen. Es gelang aber nicht, einen neuen Aufwärtstrend zu etablieren.



Quelle: M.M. Warburg Research. Stand: April 2014

Disclaimer: Der vorliegende Bericht wurde von der BCA AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Hinsichtlich der von Dritten hinzu-gezogenen Informationen und Quellen hat die BCA AG nur eine Auswahl getroffen. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen bzw. beigezogenen Informationen, Quellen und Analyse-ergebnisse übernimmt die BCA AG keine Haftung. Die Darstellung erfolgt insoweit aus rein informatorischen Zwecken. Alle Aussagen in dem Bericht können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die BCA AG trifft insoweit keine Verpflichtung, den Bericht zu aktualisieren. Die in dem Bericht enthaltenen Informationen sind daher weder als Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Investmentanteilen oder anderen Finanz-instrumenten oder zur Vermittlung solcher Geschäfte oder anderer Wertpapierbezogener Dienstleistungen zu verstehen. Der Bericht stellt insbesondere auch keine Anlageberatung dar. Die Angaben in dem Bericht ersetzen nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.