



SK Finance

Private Asset Management



[Quartalsbericht 2. Quartal 2015]

Die Börsen im Blick (2. Quartal) 2015

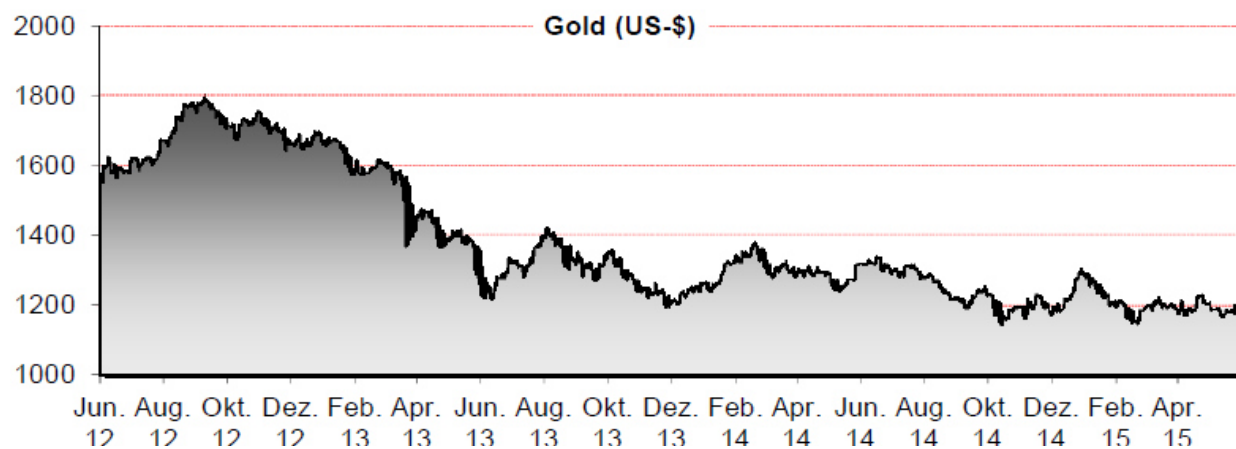
Die irritierende Politik der im Januar neu gewählten Regierung Griechenlands drängte sich im zweiten Quartal als beherrschendes Thema auch an den Kapitalmärkten in den Vordergrund. Der Kurs Richtung Staatspleite fand außerhalb des Landes wenig Verständnis und sorgte vor allem an den europäischen Börsen für größere Nervosität. Die prägende Bewegung am Kapitalmarkt hat allerdings mit Griechenland nichts zu tun: Angesichts guter Wirtschaftsdaten stiegen die langfristigen Zinsen von Rekordtiefs kommend an, was den Anleihemärkten Kursverluste bescherte.

Zinsen, Renten, Währungen und Rohstoffe

Nachdem die europäischen Anleihemärkte im ersten Quartal vom Start des Anleihekaufprogramms der Europäischen Zentralbank (EZB) profitiert hatten, begann im April eine scharfe Gegenbewegung: Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit waren im Kurs so weit gestiegen, dass sie nur noch eine jährliche Rendite von knapp 0,05 Prozent abwarfen. Ausgehend von diesen als besonders sicher geltenden deutschen Bundesanleihen kam es dann aber zu einem Kursrückgang, der in den Folgewochen auch andere Anleihen erfasste. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg zwischenzeitlich auf rund ein Prozent und lag zur Jahresmitte bei 0,81 Prozent. Die Rendite entsprechender US-Staatsanleihen stieg im zweiten Quartal etwas weniger stark, von 1,94 auf 2,36 Prozent.

Tatsächlich spricht die weiter verbesserte Wirtschaftslage in Europa gegen eine deflationäre Entwicklung; vielmehr scheint eine allmähliche Rückkehr der Inflation und damit auch steigender Zinsen möglich. Frankreich und Spanien konnten wieder höheres Wirtschaftswachstum melden. Die in den Vorjahren weit aufgegangene Konjunktur-Schere zwischen den USA und Europa hat offenbar begonnen, sich zu schließen, was zumindest am Devisenmarkt einige überraschte: Als dann auch noch Konjunkturdaten aus den USA schwächer als erwartet ausfielen, sprang der Euro von rund 1,05 auf zeitweilig über 1,14 Dollar, nachdem die amerikanische Währung zunächst von der Erwartung einer Leitzinserhöhungen durch die US-Notenbank im Sommer dieses Jahres profitiert hatte. Zur Jahresmitte kostete ein Euro 1,114 US-Dollar, 3,7 Prozent mehr als drei Monate zuvor. Bei Jahresbeginn hatte der Euro aber noch bei 1,21 Dollar gelegen. Der japanische Yen notierte gegen US-Dollar auch im zweiten Quartal leicht schwächer, was zur guten Stimmung am japanischen Aktienmarkt beitrug.

An den Rohstoffmärkten überwogen nach den Preisrückgängen zuvor im zweiten Quartal erstmals wieder die Kursgewinne. Der Rogers International Commodity Index (RICI) stieg um 3,6 Prozent, womit sich der Rückgang seit Jahresbeginn auf 4,1 Prozent verringerte. Während bei Agrarrohstoffen die Preise mehrheitlich stiegen, fielen die Metallpreise weiter. Gold profitierte nur kurz von der Verunsicherung, die von Griechenland ausging. Ein zwischenzeitlicher Anstieg des Goldpreises endete diesmal schon am Widerstand bei 1.225 Dollar pro Unze. Zur Jahresmitte kostete eine Unze 1.179 Dollar, zwei Dollar weniger als drei Monate zuvor. In Euro verbilligte sich Gold um 3,7 Prozent auf 1.059 Euro pro Unze, weil der US-Dollar ja 3,7 Prozent gegen Euro sank.



Quelle: BCA Investment Research. Eigene Analysen. Stand: 02.07.2015

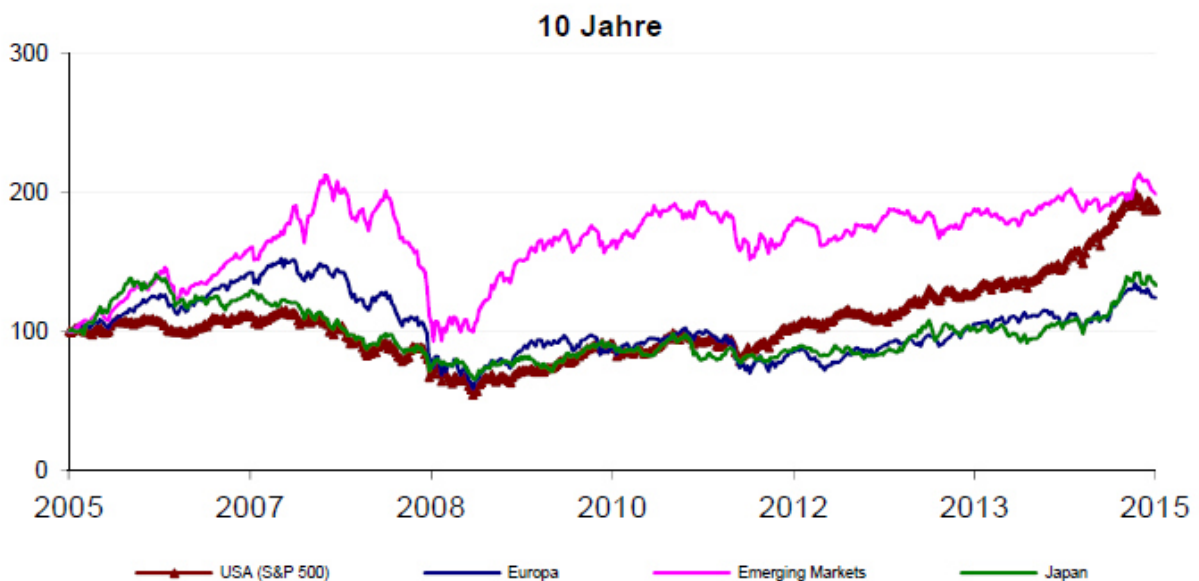
Der Ölpreis konnte sich nach der Halbierung seit Herbst vergangenen Jahres stabilisieren. Die Zahl der aktiven Bohrtürme in den USA sinkt zwar deutlich. Auf die Gesamtmenge des in den USA geförderten Öls wirkt sich dies bislang aber kaum aus, weil vor allem weniger ergiebige Quellen geschlossen werden. Trotzdem erholte sich der Preis für ein Barrel der Sorte „West Texas Intermediate“ (WTI) um 11,50 Dollar auf rund 47,50 Dollar. Damit verringerte sich der Preisabstand zur europäischen Sorte Brent, wo sich das Barrel nur um gut 8 Dollar auf rund 63,30 Dollar verteuerte.

Aktienmärkte

Das sehr erfreuliche Auftaktquartal bedurfte zunächst einer Verschnaufpause in Form einer Seitwärts-Bewegung, bevor die Aktienindizes Mitte April mehrheitlich ihre bisherigen

Jahreshochs erreichen konnten. Zur guten Stimmung trugen Ankündigungen von Firmenzusammenschlüssen (u.a. FedEx mit TNT Express und Shell mit British Gas) bei. Die US-Aktienindizes erreichten mehrfach neu Rekordstände knapp oberhalb der zuvor erreichten Indexhochs, allerdings ohne besondere Aufwärtsdynamik. Die Standardwerte-Indizes Dow Jones Industrial Average und S&P-500 beendeten das Quartal schließlich aber mit kleinen Verlusten von weniger als einem Prozent, während an der Nasdaq kleine Zuwächse verzeichnet wurden. Aus Sicht eines Euro-Anlegers ist das Ergebnis des zweiten Quartals bei US-Aktien aufgrund des Währungsverlustes leicht negativ. Nach sechs Jahren Börsenhausse und in Erwartung von Leitzinserhöhungen verwundert der Mangel an Auftriebskräften an der Wall Street nicht.

Im Verlauf des zweiten Quartals gewann das befremdliche Verhandlungsgebaren Griechenlands an Aufmerksamkeit – auch an den Aktienmärkten. Die Regierung unter Ministerpräsident Tsipras lehnte weitreichende Hilfsangebote des IWF und der EU ab und blieb schließlich die zunächst ohne Gegenleistung gestundete Ratenzahlung an den IWF schuldig. Die bis zum 30. Juni verlängerte Frist ließ Athen ungenutzt verstreichen, womit bereits grundsätzlich bereitgestellte Hilfskredite vom IWF und dem europäischen Rettungsfonds EFSF nicht mehr ausgezahlt werden können. Dies drückte zumindest kurzfristig zur Jahresmitte auf die Stimmung. Der Euro-STOXX-50 beendete das zweite Quartal bei 3.424 mit einem Rückgang um 7,4 Prozent. Gegenüber Jahresbeginn verbleibt aber ein Zuwachs um 8,8 Prozent. Der DAX verlor von April bis Juni mit 8,5 Prozent sogar etwas mehr, kann mit 10.945 Punkten aber einen Gewinn von 11,6 Prozent für das erste Halbjahr vorweisen.



Quelle: BCA Business Plus > Fonds-Vergleich. Stand: 02.07.2015

Außerhalb der Eurozone zeigten sich die Börsen von der Griechenland-Krise weniger beeindruckt. So verlor der STOXX-50 im zweiten Quartal nur 4,4 Prozent auf 3.285, womit das Halbjahres-Plus 9,4 Prozent beträgt. In Großbritannien gewann Premierminister David Cameron mit seiner Konservativen Partei die Wahlen überraschend deutlich. Die Regierung gilt als wirtschaftsfreundlich. Der britische Leitindex FTSE-100 übersprang erstmals in seiner

Geschichte die 7.000er Marke und beendete das Quartal bei 6.521. Für das erste Halbjahr verbleibt beim FTSE-100 trotzdem ein Mini-Rückgang von 0,7 Prozent, weil die Börse London den Kursaufschwung auf dem Kontinent im ersten Quartal nicht mitgemacht hatte. Ein für 2016 oder 2017 angekündigtes Referendum über den Verbleib Großbritanniens in der EU wird von der Wirtschaft mehrheitlich abgelehnt.

Der japanische Aktienmarkt würdigte weiterhin die zumindest mittelfristig besseren Aussichten für die Wirtschaft und die Unternehmen des Landes. Der Nikkei-225-Index stieg im zweiten Quartal um 5,4 Prozent auf 20.236, was einen Halbjahresgewinn von 16 Prozent bedeutet.

Eine spektakuläre Berg- und Talfahrt erlebten die chinesischen Börsen. Nach einer zwischenzeitlichen Beruhigung im ersten Quartal setzte sich die Kursrallye an den Börsen Schanghai und Shenzhen zunächst noch rasant fort – vom Zwischentief im März um fast 50 Prozent. Der Kursaufschwung zeigte aber zunehmend Anzeichen einer Spekulationsblase. So nahmen beispielsweise die Aktienkäufe auf Kredit durch private Kleinanlegern deutlich zu - wie auch die Zahl von Börsengängen von Unternehmen mit wenig überzeugenden Geschäftsmodellen. Der heftige Kursrückgang in den letzten Wochen des ersten Halbjahres war deshalb überfällig. In den beiden letzten Wochen des ersten Halbjahres ging es an den Inlandsbörsen Chinas rund 20 Prozent abwärts. Als sehr viel reifer erwies sich einmal mehr der Aktienmarkt in Hongkong, wo der Hang Seng Index das Quartal mit einem Zuwachs von 5,5 Prozent beendete.

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.