



Quartalsbericht 4. Quartal 2019

Die Börsen im Blick (4. Quartal) 2019

Wirtschaftsentwicklung

Das beherrschende Thema für die Wirtschaftsentwicklung blieb auch im vierten Quartal der amerikanisch-chinesische Handelskonflikt, wo sich schließlich ein erstes Teilabkommen abzeichnete. Zudem gab es in den letzten Monaten des Jahres zunehmend Signale für eine Konjunkturbelebung, was den Aktienmärkten zu weiteren Kursgewinnen verhalf, die Anleihemärkte aber belastete.

Zinsen, Renten und Währungen

Ende Oktober senkte die US-Notenbank ihren Leitzins zum dritten Mal in diesem Jahr. Die Absenkung der sogenannten „Fed Funds Rate“ um ein Viertel Prozentpunkt, also 25 Basispunkte, auf die Bandbreite 1,50 bis 1,75 Prozent war mehrheitlich erwartet worden und löste deshalb keine größeren Reaktionen an den Börsen aus. Die Führung der amerikanischen Notenbank signalisierte zudem eine abwartende Haltung, so dass bis auf weiteres keine Änderungen ihrer Geldpolitik erwartet werden. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) verhielt sich nach dem Wechsel an ihrer Spitze von Mario Draghi zu Christina Lagarde wie erwartet ruhig. Die EZB begann wie angekündigt wieder damit, über den Kapitalmarkt Anleihen zu kaufen. Sie pumpt damit ab November bis auf weiteres 20 Milliarden Euro pro Monat in die Märkte. In den USA kauft die dortige Zentralbank kurzlaufende Staatsanleihen, vor allem um Liquiditätsengpässe bei Banken zu verhindern.

Als in den ersten Wochen des Berichtszeitraumes die Aussichten für die Konjunkturentwicklung besser wurden, stieg die Rendite von US-Staatsanleihen, bei Papieren mit zehn Jahren Laufzeit wieder auf rund 1,9 Prozent. Nach den Kursgewinnen bis Anfang September, als die Rendite bis auf 1,43 Prozent gesunken war, bedeutete das für Anleihen im vierten Quartal Kursverluste. Weiterhin ganz ähnlich entwickelten sich die Anleihemärkte diesseits des Atlantiks: Vor allem im Oktober und in der ersten Novemberwoche stiegen die Renditen. Der Bund-Future, der Gradmesser für die Kursentwicklung deutscher Staatsanleihen, fiel im vierten Quartal letztendlich um 2,0 Prozent auf 170,9. Die Rendite deutscher Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit



näherte sich nach ihrem tieferen Abtauchen in den negativen Bereich bis auf 19 Hundertstel wieder die Nulllinie.

Angesichts der leicht verbesserten Konjunkturaussichten für Europa setzte sich der 2018 begonnene Aufwärtstrend des US-Dollars nicht fort. In der ersten Oktoberhälfte stieg der Euro binnen drei Wochen von 1,09 Dollar auf fast 1,12 Dollar. Zwar erholte sich die US-Währung im November etwas, bis zum Jahresende kletterte die europäische Gemeinschaftswährung aber bis 1,121 Dollar, den höchsten Wechselkurs seit August. Somit verlor die US-Währung gegen Euro im Berichtszeitraum 2,9 Prozent. Gegen den japanischen Yen bewegte sich der US-Dollar auch im vierten Quartal wenig, so dass eher von einer Euro-Erholung als einer Dollar-Schwäche gesprochen werden kann.

Im Wert steigen konnte allerdings das Britische Pfund, das bis August angesichts der unklaren Brexit-Politik auf ein Zehn-Jahres-Tief gesunken war. Der klare Wahlsieg der britischen Konservativen unter Premier Boris Johnson beseitigte diese Unsicherheiten zumindest kurzfristig. Nachdem im August in der Spitze 93,25 Pence für einen Euro bezahlt wurden, verbilligte sich die Währung der Kontinentaleuropäer bis Mitte Dezember auf knapp 83 Pence. Für den Berichtszeitraum verblieb schließlich eine Pfund-Aufwertung um 4,6 Prozent auf 84,6 Pence für einen Euro.

Für den außerhalb Europas stärker beachteten amerikanisch-chinesischen Handelskonflikts blieb der Wechselkurs zwischen der chinesischen Währung, Renminbi Yuan und dem US-Dollar von Interesse. Im vierten Quartal fiel der US-Dollar von rund 7,15 Yuan auf 6,96 Yuan, womit ein Teil der vorausgegangenen Renminbi-Abwertung korrigiert wurde. Auch an den Devisenmärkten drehten damit die Vorzeichen zwischen den USA und China erstmal auf Entgegenkommen. Gemessen an den turbulenten Zeiten zuvor erlebten Kryptowährungen ein relativ ruhiges Quartal. Allerdings blieben die elektronischen Währungen unter Druck. Als Belastung wurde der Widerstand von Seiten der staatlichen Regulierung gegen die vom US-Konzern Facebook geplante Digitalwährung Libra gewertet. Mehrere Firmen, die ursprünglich für das Libra-Konsortium gewonnen worden waren, verkündeten ihren Rückzug, darunter der Bezahldienst PayPal und mehrere Kreditkartenunternehmen. Eine Kurserholung Ende Oktober schlug im November in fallende Wechselkurse um, nachdem Marktbeobachtern verstärkten Druck der chinesischen Regierung auf den Handel mit Kryptowährungen beobachteten. Damit verschlechterte sich das markttechnische Bild, das der Bitcoin zeigte, weiter. Schließlich wurde eine Bitcoin-Einheit am Jahreswechsel mit rund 7.200 US-Dollar gehandelt, was einen Rückgang um 12,4 Prozent im Berichtszeitraum bedeutet.



Aktienmärkte

Das Jahr 2019 können wir für unsere Investoren ganz ohne Einschränkung als sehr erfolgreich beurteilen. Die Aktienmärkte erlebten fast durchweg ein positives viertes Quartal. Zum Auftakt des Berichtszeitraumes lasteten zwar zunächst Sorgen um den amerikanisch-chinesischen Handelskonflikt, die Entwicklung von Konjunktur und rückläufige Unternehmensgewinne auf den Aktienbörsen. Konjunkturdaten, die besser als befürchtet ausfielen, und Hoffnungen auf Verhandlungserfolge im Handelskonflikt gaben aber den Optimisten Auftrieb. Trotz Unsicherheiten und vereinzelt schlechterer Unternehmensergebnisse, wie beim US-Konzern Johnson & Johnson, strebten die großen amerikanischen Leitindizes neuen Rekorde entgegen und stellten diese schließlich auch mehrfach ein. Von den Unternehmensberichten zum dritten Quartal gingen insgesamt mehr positive als negative Impulse aus. Beispielsweise hob der US-Chiphersteller Intel nach einem starken dritten Quartal die Umsatzprognose für das Gesamtjahr an. Darauf erreichte der Nasdaq-100-Index schon im Oktober und damit noch vor den anderen US-Aktienindizes neue Rekorde. Kurz darauf folgte auch der S&P-500 mit einem neuen Rekordhoch.

Die Freude über gute Konjunktursignale, auch aus China, wurde zwar getrübt, als US-Präsident Trump unvermittelt wieder Strafzölle gegen Argentinien, Brasilien, Frankreich und ins Spiel brachte. Kurz darauf wurde aber verkündet, dass man sich auf ein erstes Teilabkommen mit China geeinigt habe. Darauf kehrten im Dezember viele institutionelle und private Anleger stärker in Aktieninvestments zurück, die im Jahresverlauf angesichts schlechterer Nachrichten und höherer Unsicherheit bei niedrigeren Kursen ausgestiegen waren. Der populäre Dow Jones Industrial Average beendete das vierte Quartal letztendlich mit einem Anstieg um 6,0 Prozent. Der Jahresschluss liegt mit 28.538 Zählern nur ein halbes Prozent unter dem am ersten Handelstag nach Weihnachten erzielten Rekordstand von 28.701. Der 500 Standardwerte umfassende S&P-500-Index stieg im Berichtszeitraum um 8,5 Prozent auf 3.230,8. Technologieaktien rangierten weiterhin hoch in der Gunst der Anleger, so dass der Nasdaq-100 ein Quartalsplus von 12,7 Prozent erzielte. Eine Aufholjagd erlebten zum einen amerikanische Nebenwerte. Deren Index, der Russell-2000, verzeichnet für das vierte Quartal einen Anstieg um 9,5 Prozent. Vor allem aber die im Jahresverlauf zuvor zurückgebliebenen Biotech-Aktien holten stark auf: Der Nasdaq Biotech Index stieg im vierten Quartal um 21,1 Prozent.

Die europäischen Aktienmärkte, die im Gesamtjahr abermals schlechter als die Wallstreet abschnitten, konnten im vierten Quartal ähnlich zulegen. Gründe dafür waren eine sich abzeichnende Stabilisierung der europäischen Konjunktur und die Aussicht auf einen geregelten EU-Austritt Großbritanniens. Vom Wahlsieg des britischen Premierministers Johnson versprachen sich die Märkte zumindest einen Rückgang der



kurzfristigen Unsicherheiten, wie auch von einer ersten Einigung im amerikanisch-chinesischen Handelskonflikt. In beiden Fällen dürften sich zwar 2020 schwierige Verhandlungen anschließen; die Börsen honorierten aber, dass die Themen zunächst einmal vom Tisch genommen wurden.

Der britische Aktienmarkt konnte davon nur wenig profitieren und litt zugleich unter der Aufwertung des Britischen Pfundes. Der FTSE-100-Index verzeichnete für das vierte Quartal nur ein Plus von 1,8 Prozent, während der kontinentaleuropäische Euro-STOXX-50 um 4,9 Prozent auf 3.745,2 stieg. Der deutsche Leitindex DAX, der sich im dritten Quartal wegen Konjunktursorgen unterdurchschnittlich entwickelt hatte, profitierte von kleiner werdenden Rezessionssorgen. Das Plus liegt mit 6,6 Prozent auf 13.249 über dem Zuwachs der meisten europäischen Nachbarbörsen. Als Belastungsfaktor erwies sich im vierten Quartal die Aktie des Zahlungssystemanbieters Wirecard, die unter wiederholten Vorwürfen gefälschter Bilanzzahlen einer Konzerntochter in Singapur litt. Ohne den rund 27prozentigen Kursrückgang der Wirecard-Aktie hätte vor allem auch der TecDAX im vierten Quartal ein größeres Plus als 7,1 Prozent abgeliefert, weil die Wirecard-Aktie im TecDAX zu den am höchsten gewichteten Werten zählt. So musste sich der TecDAX den Nebenwerteindizes MDAX und SDAX geschlagen geben, die im Berichtszeitraum um 9,4 bzw. 13,5 Prozent zulegen konnten.

Eine stärkere Aufholjagd vollzogen nach den Kursverlusten im Sommer russische Aktien – vor allem dank höherer Öl- und Gaspreise: Der RTX-Index stieg um 15,9 Prozent.

Unter dem Eindruck einer aufgehellten Konjunktorentwicklung und einer Annäherung im amerikanisch-chinesischen Handelsstreit überwogen in Asien im vierten Quartal Kursgewinne. Trotz anhaltender gewalttätiger Proteste der Demokratiebewegung in Hongkong erholte sich die dortige Börse von den Kursverlusten im Sommer. Der Hang Seng Index stieg um 8,3 Prozent und der Hang Seng China Enterprise Index um 9,7 Prozent. Zu den besten Börsen in Asien zählte Taiwan, dessen Exportwirtschaft stark von Elektronikausfuhren in den USA abhängig ist, die unter dem Handelsstreit mit China zu leiden drohten. Der Taiwan Weighted Index legte im Berichtszeitraum um 10,8 Prozent zu. Gegen den internationalen Trend verlor die Börse Bangkok. Der dortige Leitindex sank um 3,5 Prozent, nachdem die Bewertung thailändischer Aktien im Verhältnis zu den Unternehmensgewinnen ungünstig erschien.

Der japanische Aktienmarkt, der sich im Sommer von der schlechten Entwicklung in Kontinentalasien hatte abkoppeln können, stieg weiter: Nikkei-225-Index und Topix verzeichneten Quartalsgewinne von 8,7 bzw. 8,4 Prozent.



Sehr unterschiedlich blieb die Entwicklung der beiden wichtigsten lateinamerikanischen Aktienmärkte: Der brasilianische Bovespa Index stieg um 10,4 Prozent, der mexikanische IPC nur um 1,3 Prozent. Das Vertrauen der Investoren in Argentinien kehrte teilweise zurück. Der Merval Aktienindex, der sich im August nach dem Wahlsieg der links-nationalen peronistischen Partei fast halbiert hatte, kletterte wieder. Die Investoren hoffen, dass die neue peronistische Regierung unter Präsident Alberto Fernández die schwere Wirtschaftskrise des Landes nicht mit ihren früheren Methoden bekämpfen will.

Rohstoffe und Edelmetalle

Auch die Rohstoffpreise reagierten auf die leicht verbesserten Aussichten für die Weltkonjunktur: Der Kupferpreis erholte sich und der Ölpreis stieg relativ stetig im Berichtszeitraum um 6,60 Dollar pro Barrel auf knapp 60,80 Dollar für die US-amerikanischen Ölsorte „West Texas Intermediate“ („WTI“). Das entspricht einem Anstieg um 12,2 bzw. 11,2 Prozent – allerdings in US-Dollar. Aufgrund des besseren Euro-Wechselkurses steigt die Ölrechnung in Euro nur um knapp zehn Prozent.

Auch bei den Edelmetallen stiegen die Preise weiter – mit der Ausnahme von Platin, das in US-Dollar 2,0 Prozent billiger wurde. Gold und Silber verteuerten sich weiter, aber weniger schnell als im ersten Halbjahr. Am Jahresende kostete eine Unze Gold 1.517 Dollar und eine Unze Silber 17,85 Dollar. Beim Gold ging der Preisanstieg in Euro gerechnet bis auf halbes Prozent durch den Rückgang des Dollars verloren. Ein besseres Geschäft blieb Palladium, wo sich der im Sommer 2018 begonnene Aufwärtstrend fortsetzte. Allein im vierten Quartal verteuerte sich eine Unze Palladium um 15,9 Prozent auf 1.942 Dollar. Unterm Strich stieg der Dow Jones Commodity Rohstoffpreisindex vor allem wegen des Ölpreisanstiegs im Berichtszeitraum um 6,1 Prozent. Der Goldpreis weist seit Ende 2015 einen Aufwärtstrend auf. Er befindet sich knapp unterhalb des seit 2015 zu verzeichnenden Höchstpreises. Die Preise für Industriemetalle entwickelten sich zuletzt rückläufig.

Dipl.-Betriebswirt (FH)

ROBERT KEMMETTER



INVESTMENTBERATER,
VERSICHERUNGSMAKLER
UND BAUFINANZIERER



Wichtiger Hinweis: Der vorliegende Bericht wurde von der BfV Bank für Vermögen AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Hinsichtlich der von Dritten hinzugezogenen Informationen und Quellen hat die BfV Bank für Vermögen AG nur eine Auswahl getroffen. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen bzw. hinzugezogenen Informationen, Quellen und Analyseergebnissen übernimmt die BfV Bank für Vermögen AG keine Haftung. Die Darstellung erfolgt insoweit aus rein informatorischen Zwecken. Alle Aussagen in dem Bericht können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die BfV Bank für Vermögen 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 Finanzinstrumenten 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.

Stand Januar 2020