

Marktbericht 1. Quartal 2018

Nach einem freundlichen Jahresauftakt mit neuen Rekordständen bei vielen Aktienindizes im Januar kamen an den Börsen Sorgen vor steigender Inflation, höheren Zinsen und Handelskonflikten auf. Die meisten Aktienmärkte beendeten das Quartal mit prozentual einstelligen Verlusten. Vor allem im Januar verzeichneten auch Anleihen spürbare Kursverluste.

Zinsen, Renten, Währungen und Rohstoffe

Die amerikanische Notenbank „Fed“ hob ihre Leitzinsen im März erwartungsgemäß um einen weiteren viertel Prozentpunkt (also um 25 „Basispunkte“) an, insgesamt das sechste Mal seit dem Ende der Finanzkrise. Das Zielband der sogenannten „Fed Funds Rate“ liegt damit jetzt bei 1,50 bis 1,75 Prozent. Allerdings blieben den Börsen die Spekulationen darüber erhalten, wann und wie viele weitere Zinsschritte im Laufe dieses und des nächsten Jahres folgen werden. Von der Europäischen Zentralbank (EZB) werden dagegen bis auf weiteres keine Leitzinserhöhungen erwartet.

An den wichtigen Anleihemärkten setzen sich zunächst die Kursverluste aus dem Dezember beschleunigt fort. So stieg die laufende Rendite von US-Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit von knapp 2,5 Prozent auf gut 2,9 Prozent, den höchsten Stand seit Anfang 2014. Hauptgrund für den Renditeanstieg lieferten Sorgen vor einem möglichen Anstieg der Inflationsraten, was Anfang Februar durch deutlich steigende US-Stundenlöhne bestätigt zu werden schien. Ab Mitte Februar stabilisierten sich die Rentenmärkte zwar, am Ende des Berichtszeitraumes lag der Marktzins für zehnjährige US-Staatsanleihen aber bei 2,76 Prozent und damit 34 Basispunkte höher als drei Monate zuvor. Die Rendite von US-Anleihen mit längeren Laufzeiten stieg nicht so deutlich. Diese „Abflachung“ der Zinsstrukturkurve könnte Vorbote einer „inversen Zinsstruktur“ sein, bei der die Zinsen für längere Laufzeiten unter den Zinsen für kürzere Laufzeiten lägen. Dies wiederum würde wohl als Anzeichen einer bevorstehenden Abschwächung der Wirtschaft gedeutet. Auch die Kurse europäischer Anleihen fielen Ende Januar und Anfang Februar stärker, als die Angst vor höherer Inflation größer wurde, bevor sie sich bis zum Ende des Berichtszeitraumes stabilisierten. Der Bund-Future als führender Terminkontrakt auf Euro-Staatsanleihen verzeichnete im ersten Quartal schließlich einen Rückgang um 1,5 Prozent. Die Rendite deutscher Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit stieg aber nur um einen Basispunkte auf 0,45 Prozent.

An den Devisenmärkten setzte sich die Aufwertung der europäischen Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar im Januar fort. So stieg der Wechselkurs des Euro von 1,20 auf 1,25 US-Dollar und pendelte in den beiden Folgemonaten in der vergleichsweise engen Bandbreite von 1,22 bis 1,25 Dollar. Ein Wechselkurs von 1,23 Dollar pro Euro Ende März bedeutet einen Rückgang der US-Währung um 2,7 Prozent im ersten Quartal 2018. Auch gegen japanischen Yen verlor der Dollar vor allem im Januar an Wert, im ersten Quartal schließlich 5,7 Prozent. Aus Euro-Sicht stieg der Yen also im Berichtszeitraum um rund drei Prozent.

Weitaus höher blieben die Kursbewegungen bei den **Kryptowährungen**. Nach ihrem rasanten Anstieg im Vorjahr setzte sich der nicht minder schnelle Wertverlust fort, der Mitte Dezember mit Gewinnmitnahmen begonnen hatte. So halbierte sich der Wert eines Bitcoins im Laufe des Quartals auf rund 5.600 Euro. Anderen größeren Kryptowährungen wie Ethereum, Bitcoin Cash, Litecoin, Dash oder Ripple erging es nicht besser. Der Gegenwert aller Kryptowährungen zusammen fiel im ersten Quartal von rund 700 Milliarden um über 60 Prozent auf ca. 270 Milliarden US-Dollar. Viele Länder diskutieren die Regulierung bis hin zum Verbot von Kryptowährungen, einzelne Staaten, darunter Südkorea setzten bereits Maßnahmen um.

An den Rohstoffmärkten geriet der Preisanstieg des zweiten Halbjahres 2017 ins Stocken. Der Dow Jones Commodity Index verzeichnete im ersten Quartal nur einen Anstieg um 0,9 Prozent (in US-Dollar), wozu der **Ölpreis** maßgeblich beigetragen hat. Ein Barrel der europäischen Ölsorte Brent verteuerte sich um 4,2 Prozent auf 69,62 Dollar, ein Barrel der US-amerikanischen Ölsorte „West Texas Intermediate“ („WTI“) um 7,7 Prozent auf 64,88 Dollar. Der Kupferpreis, der auch als ein Indikator für die Weltkonjunktur gilt, gab im ersten Quartal 7,0 Prozent und damit einen Teil des Anstiegs im Vorjahr wieder ab. Vergleichsweise wenig veränderten sich die Preise der Edelmetalle Gold, Silber und Platin. Der Preis für eine **Feinunze Gold** stieg in US-Dollar um 1,7 Prozent auf 1.325 Dollar, was in Euro gerechnet den Währungsverlust nicht ausgleichen konnte, so dass Gold in Euro ein Prozent billiger wurde. Der Preis für Palladium beendete den steilen Aufwärtstrend aus dem Vorjahr und fiel um 10 Prozent.

Aktienmärkte

Die Aktienmärkte starteten freundlich in das neue Jahr. An der Wallstreet erreichte der Dow Jones Industrial Average in den letzten Januartagen ein neues Rekordhoch bei 26.617, der Deutsche Aktienindex (DAX) bei 13.597. Gute Quartalsergebnisse in den USA und Fortschritte bei der Bildung einer Koalitionsregierung in Deutschland überwogen dabei den Anstieg der Marktzinsen und des Euro, der erstmals seit drei Jahren über 1,21 US-Dollar stieg. Die europäischen Aktienbörsen wurden aber schon in der letzten Januarwoche von der Stärke des Euro, der zeitweilig knapp über 1,25 US-Dollar stieg, und der Ankündigung von Schutzzöllen durch US-Präsident Trump gebremst. Ein stärker als erwartet ausfallender Anstieg der Stundenlöhne in den USA befeuerte dann Ängste vor höherer Inflation und steigenden Zinsen, was wichtigen Aktienindizes in der ersten Februarwoche den höchsten Wochenverlust seit Januar 2016 bescherte. Zu den Inflations- und Zinssorgen gesellten sich zunehmend Ängste um von den USA ausgehende Handelskriege. Im März gerieten angesichts des Daten-Skandals um Facebook schließlich auch Technologie- und insbesondere Internet-Aktien unter Druck. Die lange Zeit als „Überflieger“ geltenden Aktien von Facebook, Apple, Amazon, Netflix und Google büßten in der zweiten Märzhälfte fast 400 Milliarden Dollar an Wert ein. Beim Nasdaq 100 Index verblieb so für das Auftaktquartal nur noch ein kleines Plus von 2,9 Prozent, beim Nasdaq Composite Index von 2,3 Prozent. Dow Jones (minus 2,5 Prozent) und S&P-500 Index (minus 1,2 Prozent) verzeichneten jeweils das erste Verlustquartal seit Sommer 2015. Auch der Rückgang des MSCI Weltaktienindex im ersten Quartal liegt mit 1,8 Prozent in dieser Größenordnung.

Weil diese Indizes in US-Dollar berechnet werden, muss aus Sicht eines in Euro rechnenden Anlegers noch der Währungsverlust von knapp drei Prozent berücksichtigt werden. Allerdings schnitten Investments im heimischen Euro-Aktienmarkt nicht viel besser ab: Der Euro-STOXX-50 (Kursindex) verzeichnete für das erste Quartal einen Rückgang um 4,1 Prozent auf 3.361,5 Punkte. Der auch Nicht-Euro-Länder umfassende STOXX-50-Index beendete das Quartal mit einem Verlust von 6,7 Prozent. Der britische Leitindex FTSE-100 fiel um 8,2 Prozent und der schweizerische Aktienmarkt gemessen am Swiss Market Index (SMI) 6,8 Prozent. Der Deutsche Aktienindex (DAX) verzeichnete ein Minus von 6,4 Prozent. Zu den Aktienmärkten, die sich besser hielten, gehörten im ersten Quartal Frankreich und Griechenland, wo die Leitindizes jeweils einen Rückgang um 2,7 Prozent verzeichneten. Die ATX Index der Börse Wien steht Ende März sogar ein wenig höher (0,2 Prozent) als zu Jahresbeginn. Auch deutsche Nebenwerte zeigten relative Stärke: So verlor der MDAX im ersten Quartal mit 2,3 Prozent weniger als halb so viel wie der DAX. Beim TecDAX steht nur ein Minus von 1,4 Prozent zu Buche und beim SDAX sogar ein kleines Plus von 0,3 Prozent.

Der CECE-Index für Standardwerte aus Polen, Ungarn, der Tschechischen Republik und der Slowakei konnte nicht an die gute Entwicklung des Vorjahres anknüpfen und verlor im ersten Quartal 5,0 Prozent. Allein der RTX-Index für russische Aktien profitierte weiterhin vom gestiegenen Ölpreis und stieg um 10,9 Prozent.

Die japanische Börse erreichte im Januar mit 24.129 im Nikkei-225-Index den höchsten Stand seit 1991, litt dann aber unter den Sorgen um mögliche Handelskonflikte. Der Nikkei verlor im ersten Quartal letztendlich 5,8 Prozent auf 21.454. Aus Sicht in Euro rechnender Anleger wird dieser Rückgang aber durch die Währungsgewinne etwa halbiert.

Die Entwicklung der sogenannten Emerging Markets zeigte sich im ersten Quartal uneinheitlich. In Asien stehen kleinere Kurszuwächse an den meisten chinesischen Aktienmärkten, in Thailand und Malaysia Kursverlusten in Indonesien, Indien und den Philippinen gegenüber, so dass sich der MSCI Asien letztendlich im ersten Quartal kaum veränderte. Lateinamerika-Investments profitierten vom Anstieg der größten südamerikanischen Aktienbörse: Der brasilianische Bovespa-Index stieg im Berichtszeitraum um 11,7 Prozent. Der mexikanische IPC Index verlor dagegen 6,2 Prozent.