



ÜBRIGENS...

Redaktionsschluss: 01.02.2017

RÜCK- UND AUSBLICK ZINS- UND ANLEIHEINVESTMENTS

Im vergangenen Jahr standen die Zins- und Anleihemärkte unter starkem Einfluss der Notenbanken. Die US-amerikanische Notenbank "Fed" (kurz für "Federal Reserve") hat im vergangenen Jahr ihre zweite Leitzinserhöhung nach der Finanzkrise schließlich bis Dezember verschoben und damit maßgeblich zur Stimmungsverbesserung im Jahresverlauf beigetragen. Die Bekanntgabe der um 25 Basispunkte höheren Fed-Funds-Rate entsprach dann schließlich den Erwartungen des Marktes. Während das den Aktienmarkt nicht mehr belasten konnte, verzeichneten US-Anleihen doch im Gesamtjahr Kursverluste.

Die Spanne für den wichtigsten Leitzins der USA wurde im Dezember auf 0,50 bis 0,75 Prozent angehoben. Von diesem immer noch sehr niedrigen Niveau aus ist 2017 mit mehreren Leitzinserhöhungen zu rechnen. Die Bank of Japan (BoJ) und die Europäische Zentralbank (EZB) lockerten dagegen ihre Geldpolitik 2016 noch weiter. Die EZB senkte im März ihren Schlüsselzinssatz für die kurzfristige Versorgung der Geschäftsbanken mit Notenbankgeld erstmals auf null Prozent. Zudem stellte sie dem Bankensektor über ein neues Kreditprogramm auch längerfristig Zentralbankgeld fast zinslos zur Verfügung und stockte das Volumen ihrer Anleihekäufe von 60 auf 80 Milliarden Euro pro Monat auf. Der "Strafzins" auf Einlagen der Geschäftsbanken bei der EZB wurde auf minus 0,4 Prozent erhöht. Im Dezember gab EZB-Präsident Draghi die Verlängerung der Wertpapierkäufe bis Dezember 2017 bekannt, wobei das Volumen allerdings im Jahresverlauf 2017 reduziert werden soll.

Das lässt insgesamt wenig Überraschungen für dieses Jahr von Seiten der großen Notenbanken erwarten. Dennoch wird an den Börsen wohl weiterhin genau beobachtet werden, ob die Notenbanken vom erwarteten Kurs abweichen.

Die Bewertung der Chancen und Risiken an den Rentenmärkten geht weit auseinander. Das Jahr 2016 führte den Marktbeobachtern vor Augen, dass auch an den Anleihemärkten weiterhin Kräfte in entgegengesetzte Richtungen wirken und wieder ein volatiles, schwieriges Umfeld zu erwarten ist: Vor dem Hintergrund der nochmals gelockerten Geldpolitik verzeichneten die Kurse von Anleihen 2016 zunächst Kursgewinne. Staatsanleihen hoher Qualität profitierten im ersten Halbjahr von der "Flucht in Sicherheit" und erreichten Rekordkurse. Im Verlauf des zweiten Halbjahres kam es zu einem Anstieg der Marktzinsen, wozu der Wahlsieg von Trump in den USA beitrug. Am Jahresende 2016 lag die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen mit 2,48 Prozent 21 Basispunkte höher als ein Jahr zuvor. Die Rendite dreißigjähriger US-Treasury-Bonds stieg zum Jahresende auf 3,09 Prozent, was per Saldo für das Jahr nur einen Anstieg um 7 Basispunkte bedeutete. Die Rendite deutscher Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit fiel zeitweilig in die Minuszone, stieg aber schließlich zum Jahresende auf 0,18 Prozent. Ein Jahr zuvor hatte die Rendite noch 0,65 Prozent betragen. In Japan sind die Anleiherenditen noch niedriger: 0,04 Prozent zum Jahreswechsel. Lediglich Unternehmens- und Staatsanleihen schlechterer Bonität entschädigen Anleger mit deutlich höheren Zinskupons und Renditen für das höhere Risiko: Zehnjährige Anleihen aus Schwellenländern in lokaler Währung rentieren zum Jahreswechsel mit durchschnittlich 6,8 Prozent.

2017 dürften die Zins- und Anleihemärkte viel mehr die Rückkehr der Inflation thematisieren. Mehr als zwei Jahre lang lag die Inflationsrate unter einem Prozent. Doch inzwischen hat der Trend gedreht, die Preise klettern wieder. In den USA ist das angestrebte Niveau von knapp zwei Prozent schon erreicht, aber auch für Euroland wird eine Inflationsrate in dieser Größenordnung zunehmend wahrscheinlicher. Vor allem der Verfall des Ölpreises durch ein Überangebot an den Rohstoffmärkten hatte in der Vergangenheit den Anstieg des Preisniveaus in der Euro-Zone gebremst. Zudem ließ die schwache Nachfrage den Unternehmen wenig Raum für Preissteigerungen, die hohe Arbeitslosigkeit den Arbeitnehmern kaum Chancen auf hohe Lohnerhöhungen. Doch inzwischen steigen die Löhne wieder, die Arbeitslosigkeit geht langsam zurück. Das steigert die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und macht Preiserhöhungen auf breiterer Front möglich. Gleichzeitig hat sich die Auslastung der Produktionskapazitäten der Unternehmen verbessert, was ebenfalls Preiserhöhungen nach sich ziehen dürfte. Zudem haben sich die Rohstoffpreise stabilisiert, das wichtige Öl sogar klar verteuert.

Die Rückkehr der Inflation zu einer durchschnittlichen jährlichen Preissteigerung von rund zwei Prozent ist als Normalisierung der Situation positiv zu werten, spricht aber bei der Zinsanlage bis auf weiteres für kurze Laufzeiten. Mit klassischen Anleiheinvestments sind zwar langfristig wieder attraktivere Zinsen möglich, zunächst aber Kursverluste aufgrund des Renditeanstiegs zu erwarten. [dc2]

AKTIEN 2017 MIT GUTEN CHANCEN

Die Aktienmärkte haben 2016 zahlreiche "Störfeuer" aushalten müssen: Sorgen um China und die Weltkonjunktur, den wechselhaften Ölpreis, Schadensersatz- und Strafzahlungen in der Automobilbranche wegen manipulierter Diesel-Abgaswerte, das Brexit-Referendum, Sorgen um europäische Großbanken, die Wahl des Populisten Trump zum US-Präsidenten und die gescheiterte Verfassungsreform in Italien. Dennoch kehrten die meisten Aktienindizes im Jahresverlauf 2016 in mittelfristige Aufwärtstrends zurück. Beim Blick auf die zahlreichen Krisen und Probleme mag man sich fragen, warum sich die Börsen so gut entwickeln.

Der wichtigste Grund für die gute Entwicklung an den Aktienmärkten und die Erwartung weiter steigender Kurse sind die steigenden Unternehmensgewinne. Letztendlich wird der Wert eines Unternehmens und damit der Aktienkurse von der Fähigkeit bestimmt, in Zukunft Gewinne zu machen. Steigen die Unternehmensgewinne, so steigen auch die Aktienkurse. Die Gründe für die insgesamt gute Geschäftsentwicklung und die erfreulichen Perspektiven sind unterschiedlich: Unternehmen aus den Rohstoffbranchen hilft seit geraumer Zeit die Trendwende bei den Rohstoffpreisen. Der von Aktien der Öl- und Erdgas-Branche geprägte russische Aktienmarkt befindet sich schon seit dem Frühjahr 2016 in einem Aufwärtstrend, der seitdem mehrfach bestätigt wurde. Nach und nach kehrten auch die meisten anderen Aktienbörsen im vergangenen Jahr in ihre Aufwärtstrends zurück. Und die ersten Wochen des neuen Jahres haben in den meisten Fällen mit neuen Hochs diese Aufwärtstrends noch einmal bestätigt. Ausnahmen sind nur der Nasdaq Biotech und der Hongkonger HangSeng Index. Sie befinden sich zwar auch nicht in klar erkennbaren Abwärtstrends, zeigten aber "relative Schwäche", pendelten also eher seitwärts, während die meisten anderen Aktienindizes mit neuen Hochs ihre Aufwärtsbewegung bekräftigten. Anleger fürchten bei Biotech-Aktien von der neuen US-Regierung doch Eingriffe in die Preispolitik. Gerade Unternehmen, die mit Hilfe biotechnischer Innovationen neue Medikamente entwickeln, amortisieren ihre Forschungs- und Entwicklungskosten gerne über patentgeschützte Monopolpreise. Um Kosten im Gesundheitswesen zu sparen, ist es auch in den USA üblich, dass der Staat ein deutliches Entgegenkommen bei Medikamentenpreisen erhält. Insgesamt dürfen aber auch die Unternehmen in der Gesundheitsbranche ("Healthcare"-Sektor) in den nächsten Jahren mit einer guten Entwicklung der Geschäfte und Gewinne rechnen. Allein der steigende Altersdurchschnitt der Bevölkerung lässt in den USA und weltweit weiter steigende Nachfrage erwarten.

Auch für andere Branchen sind die Aussichten nicht schlecht. Die erkennbare Rückkehr der Inflation wird die allmähliche Normalisierung der Zinsen vorantreiben, also steigende Zinsen bringen. Dies begünstigt Aktien im Vergleich zu Anleihen, weil steigende Zinsen die niedrig verzinsten Anleihen weniger attraktiv macht, also dort zu Kursverlusten führt. Dies dürfte Umschichtungen von Anleihen in Aktien begünstigen, wie dies in den vergangenen Wochen in den USA bereits zu beobachten war. Über die "große Rotation" zugunsten von Aktien war schon frühzeitig spekuliert worden. Doch solange der Trendwechsel bei Inflation und Zinsen nicht eindeutig war, hielten Anleger ihren Anleiheinvestments die Treue.

Eine Normalisierung der Zinsen ist mittelfristig aber speziell für Aktien aus den Finanzbranchen eine gute Nachricht. Im Umfeld von Negativ- oder Nullzinsen fehlte ihnen ihre wichtigste Einnahmequelle. Finanzwerte wie Großbanken dürften zudem in den USA von der Lockerung der zahlreichen gesetzlichen Auflagen profitieren, die der neue Präsident in Aussicht gestellt hat. Für US-Aktien allgemein spricht die

Ankündigung deutlich niedrigerer Unternehmenssteuern. Sollte die Regierung Trump tatsächlich die Steuern auf Unternehmensgewinne senken können, verbleibt mehr Nach-Steuer-Gewinn für die Aktionäre.

Aber auch europäische Aktien haben 2017 gute Chancen. Noch lastet auf ihnen eine "politische Risikoprämie": Bei den in diesem Jahr anstehenden Wahlen in den Niederlanden, in Frankreich und in Deutschland werden anti-europäische Parteien viele Stimmen erhalten. Eine Mehrheit für einen Zerfall der Europäischen Union (EU) ist aber nicht zu erwarten. Gerade internationale Großanleger könnten trotzdem zunächst die Wahlergebnisse abwarten wollen und erst dann verstärkt in europäische Aktien investieren. Mit der Abnahme politischer Unsicherheiten werden die europäischen Börsen attraktiver erscheinen.

Konjunkturabhängige Aktien könnten 2017, wie phasenweise schon im zweiten Halbjahr 2016, von der sich abzeichnenden Beschleunigung des Wirtschaftswachstums profitieren. Gleichzeitig haben sich viele konjunkturunabhängige Aktien schon 2016 so schlecht entwickelt, dass sie mittlerweile wieder mehr Chancen als Risiken bieten. Die Chancen dafür, dass auch 2017 unterm Strich ein gewinnbringendes Jahr für Aktieninvestments wird, stehen also nicht schlecht. [dc2]

CHINA UND DIE WELTWIRTSCHAFT

Vor einem Jahr, in den ersten Wochen des Jahres 2016, waren die Sorgen um eine von China ausgehende Schwäche der Weltwirtschaft zurückgekehrt und hatten Aktien und Rohstoffpreise auf Mehr-Jahres-Tiefs fallen lassen. Doch diese Ängste wurden schon bald von Konjunkturdaten entkräftet, sowohl aus China selbst als auch aus anderen Ländern. Darauf kehrten sich ab Mitte Februar die Vorzeichen um: Aktienkurse und Rohstoffpreise stiegen wieder.

Allerdings waren und sind immer wieder Stimmen zu hören, die auf die Probleme und Risiken in China hinweisen. Das offiziell von Regierungsstellen in Peking angegebene Wirtschaftswachstum sei zu hoch. In Wirklichkeit, so die Kritiker, sei das Wachstum in China niedriger. Schon seit mindestens zehn Jahren wird die Frage gestellt, ob die offiziellen Zahlen eher den Planzahlen der Kommunistischen Partei entsprechen müssen als der Realität. Auftrieb erhielt diese Diskussion im Jahr 2007, als der heutige chinesische Premierminister Li Keqiang amerikanischen Diplomaten erzählte, dass er den offiziellen Zahlen nicht traue. Er schaue sich stattdessen lieber drei andere Indikatoren an: den Energieverbrauch, die Kreditvergaben und das Eisenbahnfrachtvolumen. Ende 2010 veröffentlichte das traditionsreiche Wirtschaftsmagazin "The Economist" einen eigenen, nach Li Keqiang benannten Index.

Zunächst lag dieser sogar über den offiziellen Wachstumszahlen, rutschte dann aber darunter. Damit wäre die Schwelle zu einer Rezession, also einer Phase ohne Wachstum, sehr viel näher. Das Hauptproblem in China sei eine riesige Kreditblase. Das Wachstum der vergangenen Jahre sei "auf Pump" erfolgt. Wenn die Überschuldung zu einem Platzen der Kreditblase führe, sei eine Rezession unausweichlich.

Doch die immer wieder kolportierten Sorgen um Chinas Konjunktur erscheinen weiterhin unbegründet. Das offizielle Wirtschaftswachstum liegt bei 6,7%. Der "Li-Keqiang-Indikator" liegt zwar kaum halb so hoch, zeigt aber erstmals seit 2010 eine Verbesserung. Selbst die Kritiker der offiziellen Statistiken müssen also einräumen, dass die chinesische Wirtschaft wächst und dass sich dieses Wachstum jüngst sogar erstmals wieder beschleunigt hat.

Die Konjunkturdaten der vergangenen Wochen deuten auch weltweit für dieses Jahr eher auf eine Konjunkturbelebung als -verlangsamung hin. Zwar sind von politischer Seite Störungen möglich (Wahlen in einigen Euro-Ländern) und auch die Null-, Negativ- oder zumindest Niedrig-Zins-Politik der Notenbanken dürfte nicht mehr so stark wirken. Dafür ist aber von der sogenannten "Fiskalpolitik" mehr Unterstützung für die Wirtschaft zu erwarten. Unter "Fiskalpolitik" versteht man die gezielte Veränderung der Einnahmen und Ausgaben des Staates. Höhere Staatsausgaben und Steuersenkungen, wie von Trump für die USA versprochen, sollten die Konjunktur zumindest dort begünstigen.

Allein aus der Dauer des jetzigen Konjunkturaufschwungs auf dessen baldiges Ende zu schließen, wäre falsch. Die aktuelle Entwicklung in China spricht gegen eine Rezession und eher für eine Beschleunigung. Damit dürften sich die Weltkonjunktur insgesamt und die Aktienkurse nur wenig anfällig für Störmanöver des neuen US-Präsidenten zeigen. [dc2]

Mit freundlichen Grüßen



Fred und Steffen Nowicki

Wenn Sie nähere Informationen zu den angesprochenen Themen
wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Berater:
secumed Finanzdienstleistungsgesellschaft mbH
Fred und Steffen Nowicki
Prellerstraße 48
04155 Leipzig
info@secumed-leipzig.de
03 41 - 5 89 43 40
03 41 - 5 89 43 43

Die Übrigens... erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Ettore-Bugatti-Str. 6-14, 51149 Köln. 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 Übrigens... dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der Übrigens... 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 Übrigens... (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) 2008 Drescher & Cie GmbH