



Kommentar zur Kapitalmarktsituation

Januar 2016

- **Hohe Schwankungen an Aktienmärkten**
- **Öl, der Schmierstoff der Weltwirtschaft!**
- **Gezeitenwechsel in den U.S.A., Notenbank erhöht den Leitzins**
- **Börsenbeben im Reich der Mitte**

Rückblick

Die Börsenentwicklung in Europa, insbesondere in Deutschland, wurde im Jahresverlauf 2015 von vielen gegenläufigen Einflussfaktoren geprägt. Trotzdem stieg das Bruttonutzenprodukt in unserem Land im Jahresverlauf um 1,7%. Der DAX-Index schloss mit einem Plus von 9,6%.

Mehrere Faktoren unterstützten diese Entwicklung. Zum einen die Politik des billigen Geldes der Europäischen Zentralbank. Der Ankauf von Anleihen in Höhe von 70 Milliarden Euro **monatlich**, ließ für Anleger festverzinslicher Wertpapiere wenig Spielraum, um eine positive Rendite zu erzielen.

Der anhaltende Rückgang der Ölpreise sorgte für eine starke Entlastung der industriellen wie auch der privaten Verbraucher. Es entwickelte sich eine Art Sonderkonjunktur in Deutschland, die auch nach langer Zeit zum ersten Mal den Konsum erfasste.

Der Euro verlor aufgrund der guten wirtschaftlichen Entwicklung in den USA und der damit verbundenen avisierten Zinserhöhung durch die amerikanische Notenbank im Jahresverlauf ca. 10% an Kaufkraft. Am 17. Dezember beendete die Federal Reserve die fast Zehn Jahre andauernde Nullzins-politik mit einem ersten Zinsschritt von 0,25 %. Gleichzeitig wurden die Marktteilnehmer auf weitere marginale Zinsanhebungen im Jahresverlauf 2016 vorbereitet.

Anfang August wurden die Kapitalmärkte durch die anhaltende konjunkturelle Abkühlung Chinas und die Abwertung des Yuan durch die chinesische Staatsbank überrascht. Der deutsche Aktienindex korrigierte daraufhin vom 6. August bis zum 1. Oktober, um 16 %. Die Kursverluste konnten bis zum Jahresende zum Teil ausgeglichen werden. Die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen stieg im Jahresverlauf auf 0,63% p.a.

An den Edelmetallmärkten stellte sich aufgrund ausbleibender Inflationserwartungen keine Erholung ein. Der Preis der Unze Feingold fiel im Vergleichszeitraum um 10% auf 1.061,00 USD.



Die Entwicklungen im Überblick

Indices / Vergleichswerte	31. Dez. 2014	31. Dez. 2015	Veränd. in %
MSCI World Index/USD	1.709,67	1.662,79	-2,74%
Dax Performance Index	9.805,55	10.743,01	9,56%
EuroStoxx 50 Index	3.146,43	3.267,52	3,85%
Dow Jones Ind. Index	17.823,07	17.425,03	-2,23%
Standard & Poors 500 Index	2.058,90	2.043,94	-0,73%
Nikkei 225-Index, Japan	17.450,77	19.033,71	9,07%
Hang Seng Index Hongkong	23.501,10	21.882,15	-6,89%
Shanghai Composite Index	3.234,68	3.539,18	9,41%
Bundesanl.-Rendite 10 J.	0,53%	0,63%	16,67%
US Staatsanl.- Rendite 10 J.	2,17%	2,31%	6,45%
Euro/Dollar	1,2141	1,0858	-10,57%
Ölpreis, Brent, Spot, USD	57,56	37,60	-34,68%
Gold Unze, USD	1.186,50	1.061,40	-10,54%
Silber Unze, USD	15,70	13,86	-11,72%

Perspektiven 2016

Das Jahr begann mit einem Big Bang. Nach der Veröffentlichung schwacher Konjunkturdaten in China verlor der Shanghai Composite Index am ersten Handelstag 7%. Daraufhin wurden von der staatlichen Aufsichtsbehörde um die Mittagszeit die Börsen geschlossen. Die Kurse waren ins Rutschen geraten, weil zum 10. Mal in Folge der Einkaufsmanager-Index des produzierenden Gewerbes unter der Grenze von 50 Punkten notierte. Von dieser Abwärtsbewegung wurden von Tokio bis New York alle internationalen Handelsplätze erfasst.

Wohin kann das führen? China ist der größte Exporteur der Welt. Bei einem anhaltenden konjunkturellen Abschwung im Reich der Mitte, verbunden mit weiteren Abwertungen der Landeswährung Yuan, hätte diese Entwicklung zwangsläufig Folgen für die Weltwirtschaft. Importe für die Chinesen würden sich verteuern, die Binnennachfrage dadurch geschwächt, was für den Rest der Welt rückläufige Exporte bedeutet.

Bislang hat China den größten Boom der Geschichte erlebt. In den drei extremsten Wachstumsjahren wurde in der Bauindustrie so viel Zement verbraucht wie in den USA in den letzten hundert Jahren.

Die Frage, ob das Land den Wandel von einer investitionsgetriebenen und schuldenfinanzierten Ökonomie mit hohen Wachstumsraten hin zu größerer Inlandsnachfrage und einem bedeutenden Dienstleistungssektor schafft, ist nicht zu beantworten und wird die Kapitalmärkte in diesem Jahr stark bewegen.

Zugleich eröffnen sich mittelfristig gute wirtschaftliche Perspektiven für die deutsche Industrie durch die Aufhebung der Handelssanktionen gegen den Iran. Bedingt durch das über zehn Jahre anhaltende Embargo, besteht ein enormer Nachholbedarf an Gütern und Dienstleistungen in nahezu allen Industriesektoren des Landes. Deutschland, mit traditionell sehr guten Handelsbeziehungen, sollte von dieser Entwicklung stark profitieren.

Ein weiterer wichtiger Faktor für die Tendenz an den Kapitalmärkten wird in diesem Jahr der Ölpreis sein! Der aktuelle Preis von 28,- USD, ist etwa das Niveau auf dem das Öl zur Zeit der Ölkrise vor 35 Jahren gehandelt wurde. Berücksichtigt man allerdings noch die zwischenzeitliche allgemeine Geldentwertung, notiert das Barrel Rohöl inflationsbereinigt aktuell bei etwas mehr als 5 US-Dollar. Unglaublich, aber wahr!

Saudi-Arabien flutet die Ölmärkte um die Konkurrenz loszuwerden. Auf dem derzeitigen Preisniveau wird der Iran genötigt sich zu überlegen, ob er seine Ölfelder wieder in Betrieb nimmt. Die Saudis, als weltgrößter Exporteur mit mehr Kapazitäten als jedes andere Land, fördern Rohöl zu ca. 14 USD pro Barrel, der Iran zu 30 USD. In Russland liegt der Preis bei mehr als 50 USD und die USA, inklusive der Fracking-Felder, fördern mit ca. 65 USD.

Diese ruinöse Preispolitik bleibt auch für das Königreich nicht ohne Folgen. Sie brennt große Löcher in den Staatshaushalt des Landes welcher zu 80% durch den Verkauf von Erdöl finanziert wird. Demzufolge wird der Wohlfahrtsstaat zurückgeschnitten. Die Regierung hob die Preise für Diesel, Kerosin, Gas, Strom und Wasser an. Eine ganz neue, bittere Erfahrung für die ca. 28 Millionen Untertanen des Landes.

Fazit

Der Jahresbeginn gab den Anlegern einen Vorgeschmack auf die Intensität der Kursbewegungen an den Aktienmärkten. Wir gehen davon aus, dass uns diese starken Schwankungen bis zur Jahresmitte begleiten werden. Die derzeitige politische und wirtschaftliche Gemengelage ist schwer einzuschätzen und alles andere als übersichtlich.

Einer der einflussreichsten Ökonomen des 20. Jahrhunderts, der Sozialkritiker und US-Präsidentenberater John Kenneth Galbraith sagte einmal: „*In der Ökonomie unterscheidet man zwei Arten von Prognostikern: Jene die nichts wissen und jene, die nicht wissen, dass sie nichts wissen.*“

Trotz dieser Erkenntnis sind wir der Überzeugung, dass der durch Saudi-Arabien künstlich niedrig gehaltene Ölpreis langfristig gute Anlageperspektiven im Ölsektor bietet. Öl ist der „Schlüssel“ für die weitere Entwicklung an den Kapitalmärkten! Wir glauben, dass auf Dauer ein Liter Öl nicht weniger kosten wird als ein Liter Wasser. Bei Fortdauer dieses Preiskrieges hätte das erhebliche Folgen für die Weltwirtschaft. Auf diesem Preisniveau wird keine Gesellschaft mehr neue Ölfelder erschließen. Auf der Ministertagung der OPEC im November in Wien wurde mitgeteilt, dass in den kommenden zehn Jahren Investitionen von ca. 700 Mrd. Dollar nötig seien, um die langfristige Versorgungssicherheit zu gewährleisten.

Die meisten großen integrierten Ölgesellschaften befinden sich derzeit auf einem attraktiven Bewertungsniveau. Ferner sind sie solide finanziert und verfügen über gute Dividendenrenditen von bis zu 6 %. Aus unserer Sicht ist es nur eine Frage der Zeit, wann beim Öl eine Preiskorrektur nach oben erfolgt.

In Folge der konjunkturellen Risiken in China gehen wir im ersten Halbjahr von sehr erratischen Kursbewegungen an den Börsen aus. Unser Augenmerk wird sich in den Bereichen, Rohöl, Energie, Konsum, Pharma und Automotive auf substanzstarke Einzelwerte mit guter Dividendenkontinuität richten. Tendenziell werden wir die Liquidität in unseren Verwaltungsdepots bis zur Jahresmitte etwas erhöhen, um in Schwächephasen gezielt Positionen aufzubauen oder zu verbilligen.

Der niedrige Ölpreis und der schwache Euro, werden die Wirtschaft in Deutschland in diesem Jahr weiter wachsen lassen. Unterstützend kommt hinzu, dass die Europäische Zentralbank bis März 2017 ihr Kaufprogramm für Anleihen fortführen wird. Das bedeutet, dass sich die Zinssituation im Euroraum nicht wesentlich verändert. Das Jahr 2016 verspricht ein spannendes zu werden. Unser Bestreben wird es sein, die Chancen, die sich aus der momentanen Unsicherheit an den Kapitalmärkten ergeben zu nutzen, um für Sie eine ansprechende Rendite zu erzielen. Für das uns entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns herzlich und hoffen auf eine weiterhin gute und erfolgreiche Zusammenarbeit.

SCHAAN Investment GmbH

Ihr Partner für Vermögensverwaltung

Quellenangaben: Finanz & Wirtschaft, Zürich, FAZ., Deutsche Bundesbank, Onvista, M.M. Warburg Research, Hüfners Wochenkommentar

Hinweis: Die Informationen stellen im Wesentlichen die Meinung des Verfassers dar und sind deshalb ohne Gewähr. Sie sind weder als Kauf- noch als Verkaufsangebot bestimmter Werte zu verstehen. Für die Richtigkeit des Inhalts kann keine Haftung übernommen werden, insbesondere für möglicherweise entstehende Vermögensschäden.