

Sonderbericht

Aktuelle Kapitalmarktsituation

17. Februar 2016



Schwacher Jahresauftakt an den Finanzmärkten – weltweite Wachstumssorgen und Turbulenzen am Ölmarkt setzen Märkte für Risk Assets unter Druck

Bericht des Fondsmanagers

Schwache Konjunkturdaten aus den USA, anhaltend enttäuschende Wirtschaftsdaten in China, die erneute Abwertung des chinesischen Yuan, der Einbruch des Aktienmarkts in China, die Turbulenzen am Ölmarkt, der Stress im US-Markt für hochverzinsliche Unternehmensanleihen und die Unsicherheit im italienischen Bankensektor setzten insbesondere die Aktien- und Creditmärkte seit Jahresbeginn unter starkem Druck. Signale der EZB für weitere expansive Schritte im März, die Einführung negativer Zinsen durch die Bank von Japan, weltweit robuste Autoverkäufe und Spekulationen über eine Einigung zwischen Russland und der OECD über Ölförderkürzungen konnten die Märkte bislang nur kurzzeitig stützen.

Negative Trends in China belasteten die Aktienmärkte im bisherigen Jahresverlauf. Der Aktienmarkt in China brach bereits am ersten Handelstag des Jahres um mehr als 7% ein und verblieb auch in weiterer Folge im Abwärtstrend. Zudem wertete Anfang des Jahres die chinesische Notenbank ihre Währung Yuan in mehreren Schritten gegenüber dem US-Dollar auf ein Viereinhalb-Jahrestief ab.

Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft schwächte sich im vierten Quartal auf 6,8% ab, dem schwächsten Wachstum seit dem ersten Quartal 2009. Einige schwächere Konjunkturdaten in den USA verunsicherten die Investoren. Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe fiel von 48,6 auf 48,2. Die Industrieproduktion lag 0,4% unter dem Vormonatswert, was den dritten Rückgang in Folge bedeutete. Die Auftragseingänge brachen um 5,1% ein, während der Markt nur einen Rückgang von 0,6% erwartet hatte. Die Einzelhandelsumsätze fielen um 0,1%.

In Deutschland sank der Ifo-Index von 108,6 auf das Ein-Jahrestief von 107,3. Der vorläufige Einkaufsmanagerindex für den Euroraum korrigierte von 53,2 auf 52,3. Der Internationale Währungsfonds reduzierte seine globale Wachstumsprognose für 2016 von 3,6% auf 3,4%. Der italienische Bankensektor stand unter Druck, da Investoren befürchteten, dass die Einigung mit der Europäischen Kommission zur Einrichtung von Bad Banks für ausfallbedrohte Kredite zu deutlichen Verlusten führen könnte. In Spanien konnte auch Wochen nach der Wahl keine Regierung gebildet werden. Nordkorea gab bekannt, eine Wasserstoffbombe erfolgreich getestet zu haben. Ein heftiger Wintersturm traf die Ostküste der USA. Die US-Aktienmärkte erlebten einen relativ negativen Start in die Gewinnsaison. Die Apple-Aktie sank erstmals wieder unter die Marke von 100 US\$ nach einem vorsichtigen Umsatzausblick.

Weltweit reagierten die Notenbanken auf die durch den Ölpreisrutsch stark gefallen Inflationserwartungen. EZB Präsident Draghi stellte weitere geldpolitische Maßnahmen für den März in Aussicht. Die US-Notenbank stellte klar, dass sie die weltwirtschaftlichen Risiken im Blick habe. Ende Januar führte schließlich auch in Japan die Notenbank einen negativen Einlagezins von 0,1% ein. Einige Konjunkturdaten und der Arbeitsmarkt in den USA blieben relativ robust. Die Anzahl der verkauften bestehenden Häuser stieg im Dezember um 15% gegenüber dem Vormonat. Für das Gesamtjahr erhöhten sich die Verkäufe um 6,5% und damit auf den höchsten Wert seit 2006. Die Autoverkäufe in den USA legten 2015 auf 17,47 Mio. zu, womit das alte Hoch von 17,35 Mio. aus dem Jahr 2000 übertroffen wurde. Auch in Europa überzeugte der Automarkt: die Autoregistrierungen lagen im Dezember 17% über dem Vorjahr.

Einschätzung und Positionierung

Die deutlichen Kursrückgänge an den Aktienmärkten sowie die Überreaktionen im Markt für Unternehmensanleihen oder im Bankensektor sind durch Fundamentaldaten kaum erklärbar. Abgesehen von Öl exportierenden Emerging Markets (und diese Probleme bestehen schon länger) droht weder in China noch in anderen Teilen der Welt ein Wachstumsrückgang, der diese Reaktion rechtfertigen würde.

Der Energiesektor ist durch die niedrigen Rohstoffpreise belastet, viele andere Sektoren und der globale Konsum profitieren allerdings stark von den gesunkenen Preisen. Auch können Zentralbanken ihre offensive Geldpolitik mangels Inflation weiter verfolgen.

Die derzeit laufende Berichtssaison der Unternehmen brachte bisher im Durchschnitt leicht bessere Ergebnisse. Phasen erhöhter Unsicherheit an den Aktienmärkten waren in jüngerer Vergangenheit regelmäßig gute Kaufgelegenheiten.

Bisher wurden Risikopositionen nicht reduziert. Wir erwarten eine Stabilisierung der Marktstimmung, wodurch die Fundamentaldaten wieder in den Vordergrund rücken sollten. Selbstverständlich behalten wir neben diesen Daten die Notenbankpolitik und Marktstimmung weiterhin genau im Auge und evaluieren unsere Positionierung bei einer merklichen Verschlechterung umgehend neu.

