

Marktbericht 1. Quartal 2017

Wie schon im vorausgegangenen Quartal sorgte vor allem der neue US-Präsident für Gesprächsstoff an den Börsen. Die positiven Vorzeichen verdankten die Aktienmärkte inzwischen aber mehr den weiterhin guten Konjunktur- und Unternehmensnachrichten, vor allem in Europa, wie wir es prognostiziert hatten.

Zinsen, Renten, Währungen und Rohstoffe

Nach dem Jahreswechsel mangelte es den Börsen zunächst an richtungsweisenden Impulsen. Hoffnungen auf eine Konkretisierung der Fiskal- und Ausgabenpolitik des neuen US-Präsidenten wurden enttäuscht. Neue Konjunkturdaten bestätigten aber die insgesamt gute Verfassung der Weltwirtschaft. Der Anstieg der Inflationsraten war vor allem dem Basiseffekt bei Rohstoffpreisen geschuldet, wo ein Jahr zuvor der Ölpreis seinen Boden gefunden hatte. Die **US-Notenbank** setzte ihre Normalisierung der Zinspolitik fort und erhöhte die Bandbreite ihrer „Fed Funds Rate“ erneut um einen Viertel Prozentpunkt auf jetzt 0,75 bis 1,00 Prozent. Begründet wurde diese Entscheidung einer Zinserhöhung nicht nur mit der höheren Inflation, sondern auch mit weiteren Fortschritten auf dem US-Arbeitsmarkt.

Die **Europäische Zentralbank (EZB)** dagegen sieht für den Euroraum bislang keine Inflationsgefahren und hielt an ihrer sehr lockeren Geldpolitik unverändert fest. Trotzdem erlebten Euro-Anleihen ein wechselhaftes Auftaktquartal: Im Januar setzten sich die Kursverluste bei Anleihen fort und die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg fast bis 0,50 Prozent. Im Februar kam es zu einer Kurserholung, wobei sich die Rendite mehr als halbierte. Darauf folgte in der ersten Märzhälfte wieder eine Verdoppelung der Rendite und in der zweiten Märzhälfte wieder eine Kurserholung. Ende März lag die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen mit 0,33 Prozent trotzdem fast doppelt so hoch wie zum Jahresbeginn. US-Staatsanleihen verzeichneten dagegen ein vergleichsweise ruhiges Quartal und notierten Ende März sogar ein wenig höher als drei Monate zuvor. Die Rendite von US-Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit sank von 2,48 auf 2,41 Prozent.

An den **Devisenmärkten** setzte sich die Trump-Rallye des US-Dollars nicht mehr fort. Statt gegen die europäische Gemeinschaftswährung die Parität von Eins-zu-Eins zu erreichen, verlor der „Greenback“ in den ersten drei Monaten dieses Jahres von gut 95 Cent 1,6 Prozent auf knapp 94 Cent. Gegen den japanischen Yen verlor der US-Dollar sogar 4,7 Prozent.

An den **Rohstoffmärkten** blieb die Entwicklung auch im ersten Quartal uneinheitlich. Nach einer Pendelbewegung in der recht engen Bandbreite von 54 bis 57 Dollar pro Barrel sackte der **Ölpreis** (für die Sorte Brent) in der ersten Märzhälfte auf zeitweilig kaum mehr als 50 Dollar ab. Die zwei bis drei Dollar pro Barrel billigere Ölsorte „West Texas Intermediate“ („WTI“) kostete vorübergehend weniger als 48 Dollar. Spekulationen auf eine Verlängerung der Förderkürzungen durch das Ölkartell Opec sorgten schließlich für wieder etwas höhere Ölpreise, so dass unterm Strich für das erste Quartal, nur noch ein Preisrückgang von fünf Prozent blieb.

Bei Metallen überwogen dagegen Preiserhöhungen. Vor allem bei den Edelmetallen, die im vierten Quartal 2016 zu den Verlierern gehört hatten, gab es eine Kurserholung. So stieg der Preis für eine Feinunze **Gold** in Dollar um knapp 100 Dollar bzw. 8,5 Prozent auf 1.249 Dollar. Der zuvor stärker gefallene Silberpreis erholte sich nun auch stärker, nämlich um 14,5 Prozent auf 18,25 Dollar pro Unze. Angesichts der Erholung des Goldpreises verzeichnete der FT Goldmines Index für Aktien von Goldminen im ersten Quartal einen Anstieg um 7,8 Prozent.

Aktienmärkte

Die Aktienmärkte starteten ohne klare Richtungsimpulse in das neue Jahr. Verlautbarungen des neuen **US-Präsidenten Donald Trump** ließen die Börsen recht ratlos zurück. Obwohl er sofort nach seiner Amtseinführung dem pazifischen Freihandelsabkommen TPP eine Absage erteilte und Mexiko mit einem zwanzigprozentigen Strafzoll drohte, hielten sich die Sorgen um eine Belastung des freien Welthandels in Grenzen. Verlautbarungen, doch an der „Ein-China-Politik“ und seinen Steuersenkungs- und Deregulierungsplänen festzuhalten, verhalfen der Wallstreet dann zu neuen Rekorden. Erst das krachende Scheitern seiner Pläne zur Gesundheitsreform ließ Zweifel aufkommen, ob auch seine Wahlkampfversprechen zu Steuersenkungen jemals Wirklichkeit werden. Die Trump-Rallye an der Wallstreet geriet dadurch zunehmend ins Stocken. Immerhin beendete der **Dow Jones Industrial Average** das erste Quartal mit einem Anstieg um 4,6 Prozent bei 20.663. Auch der S&P-500-Index stand am Quartalsende mit einem Zuwachs von 5,5 Prozent auf 2.239 nicht weit unter seinem Anfang März erreichten Rekordstand. Die nach der Trump-Wahl zunächst zurückgebliebenen US-Technologie-Aktien konnten diesen Rückstand in den ersten Wochen dieses Jahres aufholen. So beendete der Nasdaq-100-Index das Quartal mit einem Plus von 11,8 Prozent bei 5.436 Punkten.

Auf den **europäischen Börsen** lasten dagegen weiterhin Sorgen um den Zusammenhalt der Europäischen Union und den Beziehungen zu den USA. Überwiegend gute Konjunktur- und Unternehmensdaten gaben den Aktienmärkten dann aber auch diesseits des Atlantiks weiteren Auftrieb. Der Euro-STOXX-50 beendete das Quartal mit einem Plus von 6,4 Prozent auf einem neuen Jahreshöchststand bei 3.500,9 Punkten. An der **Aktienbörse in London** blieben die Kursgewinne wie schon im Vorquartal kleiner als auf dem Kontinent. Der FTSE-100 stieg nur um 2,5 Prozent auf 7.323. Der paneuropäische STOXX-50 verzeichnet einen Quartalszuwachs von 5,0 Prozent auf 3.160,7 Zähler. **Deutsche Aktien** konnten überdurchschnittlich steigen; so legte der DAX 7,2 Prozent auf 12.313 zu, der TecDAX sogar um 13,0 Prozent auf 2.047 Punkte. In **Zentral- und Osteuropa** ging die Kursentwicklung weit auseinander: Der CECE-Index für die Aktienmärkte Polen, Ungarn, Tschechische Republik und Slowakei stieg um weitere 9,9 Prozent, während der RTX-Index für russische Aktien einen Rückgang um 4,9 Prozent hinnehmen musste.

Japanische Aktien, die im vierten Quartal von der Schwäche ihrer Landeswährung profitiert hatten, litten nun unter der Erholung des Yen. Der Nikkei-225-Index verlor im ersten Quartal 1,1 Prozent auf 18.909 Punkte. Aus Sicht eines Euro-Anlegers wird dieser Verlust aber durch die Aufwertung des Yen gegen Euro um 3,3 Prozent überkompensiert.

Nach der uneinheitlichen und mehrheitlich negativen Entwicklung an den Börsen der **Schwellenländer** im vergangenen Jahr ging es im ersten Quartal in den meisten Emerging Markets aufwärts. Der **Hang Seng** Index in Hongkong beendete das erste Quartal mit 24.137 Indexzählern 9,7 Prozent über dem Stand vom Jahreswechsel. Die **indische Börse** erlebte nach den Kursverlusten im Vorquartal eine deutliche Kurserholung. Der Sensex-Leitindex der Bombay Stock Exchange (BSE) stieg um 11,2 Prozent auf 29.620. Auch bei philippinischen Aktien setzten sich die Kursverluste im ersten Quartal nicht mehr fort. An der Börse Manila verringerte der Leitindex mit einem Plus von 6,9 Prozent die Verluste aus dem Vorquartal. An den **lateinamerikanischen Börsen** überwogen im ersten Quartal die Kursgewinne. Die beiden wichtigsten Leitindizes dort, der mexikanische IPC und der brasilianische Bovespa weisen für die drei ersten Monate dieses Jahres ein Plus von 6,4 bzw. 7,9 Prozent aus.