

## Marktbericht 3. Quartal 2017

Die Börsen standen auch im dritten Kalenderquartal unter dem Eindruck überwiegend guter Konjunktur- und Unternehmensdaten. Dabei verkrafteten die Kapitalmärkte Naturkatastrophen, US-Präsident Trump und das Säbelrasseln Nordkoreas. Der zunächst weiterhin schwächere US-Dollar verhalf der Wallstreet zu neuen Rekordständen, während die europäischen Börsen zeitweilig unter dem Anstieg des Euro litten.

### Zinsen, Renten, Währungen und Rohstoffe

Äußerungen der Präsidentin der US-Notenbank „Fed“, Janet Yellen, wurden als Signal verstanden, dass die Fed ihre **Leitzinsen** nicht so schnell wie befürchtet weiter anheben würde. Das Zielband der „Fed Funds Rate“ war im Juni um einen Viertel Prozentpunkt auf 1,00 bis 1,25 Prozent erhöht worden. Tatsächlich folgte im dritten Quartal kein weiterer Zinsschritt. Die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of Japan (BoJ) setzten unterdessen ihre Nullzinspolitik und Anleihekäufe fort, um der Wirtschaft viel billiges Kapital zur Verfügung zu stellen.

Bei **Euro-Anleihen** blieb die Kursentwicklung wechselhaft. Der kurz vor der Jahresmitte begonnene Renditeanstieg setzte sich bis Mitte Juli fort, wobei deutsche Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit in der Spitze mit fast 0,6 Prozent die höchste Verzinsung seit zwölf Monaten erreichten. Bis in den September hinein ging es mit dem Marktzins dann aber wieder abwärts, was eine entsprechende Kurserholung für die Anleihekurse bedeutete. Der Tiefststand der Rendite im dritten Quartal lag bei nur 0,30 Prozent. Bis Ende September sanken die Kurse der festverzinslichen Wertpapiere wieder, so dass ihre Rendite Ende September mit 0,39 Prozent nur wenig tiefer lag als drei Monate zuvor (0,45 Prozent). Ähnlich, allerdings auf einem höheren Zinsniveau, verlief die Kursentwicklung bei **US-Staatsanleihen**: Die Rendite von US-Treasury-Bonds mit zehn Jahren Laufzeit setzte zunächst ihren in der letzten Juniwoche begonnenen Anstieg fort, sank dann aber bis zum Ende der ersten Septemberwoche auf nur 2,06 Prozent, um bis zum Ende des Monats wieder auf 2,30 Prozent zu steigen, so dass sich für das Quartal insgesamt trotz der zwischenzeitlichen Kursschwankungen kaum eine Veränderung ergibt.

Die Aufwertung der **europäischen Gemeinschaftswährung**, die schon das erste Halbjahr geprägt hatte, setzte sich bis in die erste Septemberwoche fort. Der Euro erreichte mit fast 1,21 Dollar gegenüber der US-Währung den höchsten Stand seit Ende 2014. Gründe dafür waren die zunehmende politische Handlungsunfähigkeit des US-Präsidenten und die weiterhin besser als erwartet laufende europäische Konjunktur. Bis Ende September stabilisierte sich der US-Dollar dann auf 1,18 USD/EUR, so dass für das dritte Quartal insgesamt nur ein Anstieg des Euro um 3,5 Prozent zu Buche schlägt. Gegenüber dem japanischen Yen vollzog der Dollar ähnliche Schwankungen, die sich über drei Monate aber nahezu ausglich. Folgerichtig wertete der Euro im dritten Quartal auch gegen Yen rund dreieinhalb Prozent auf. Weil auch das Britische Pfund und der Schweizer Franken gegen Euro Verluste erlitten, darf man eher von einer Euro-Stärke als von einer Dollar-Schwäche sprechen.

An den **Rohstoffmärkten** überwogen von Juli bis September Preissteigerungen. Vor dem Hintergrund einer robusten Weltkonjunktur, sinkender Lagerbestände und Sorgen um möglicherweise eskalierende Konflikte, stieg vor allem der Ölpreis. Ein Barrel der europäischen Ölsorte Brent kostete zeitweilig gut 58 Dollar und Ende September 56,70 Dollar – ein Anstieg im dritten Quartal um gut 18 Prozent. Der Kupferpreis, der auch als ein Indikator für die Weltkonjunktur gilt, stieg im dritten Quartal um fast zehn Prozent. Die Edelmetalle Gold und Silber verteuerten sich zwar unter dem Eindruck des Nordkorea-Konfliktes in US-Dollar gerechnet, der Anstieg fiel aber geringer aus als die Verluste des Dollars gegenüber Euro. Beim **Goldpreis** steht einem Anstieg um 3,1 Prozent in Dollar ein Rückgang des Wertes in Euro um 0,3 Prozent gegenüber. Nur bei Palladium, das schon im ersten Halbjahr in einem Aufwärtstrend war, fiel der Preisanstieg mit elf Prozent in Dollar so stark aus, dass davon in Euro gerechnet etwas übrigblieb.

## Aktienmärkte

Sorgen um eine straffere Geldpolitik der Notenbanken und das Bewertungsniveau nach den Kursgewinnen im ersten Halbjahr bremsten die Aufwärtstrends an den Aktienbörsen zeitweilig. Die **kontinentaleuropäischen Aktien** wurden zudem durch die Stärke des Euro belastet, was die Geschäfte außerhalb der Eurozone belastet. Automobilaktien litten zusätzlich unter dem Diesel-Abgas-Skandal und mutmaßlichen Kartellabsprachen. Überwiegend gute Konjunktur- und Unternehmensdaten gaben den Aktienmärkten dann aber auch diesseits des Atlantiks weiteren Auftrieb. Kriegsrhetorik zwischen US-Präsident Trump und Nordkorea sowie deren fortgesetzte Waffentests führten vorübergehend zu Kursverlusten, konnten aber den Aufschwung nicht verhindern, solange es bei Rhetorik blieb. Auch die verheerenden Wirbelstürme in der Karibik und dem Süden der USA drückten auf die Stimmung der Anleger, beendeten die übergeordneten Aufwärtstrends aber nicht.

Der **US-Aktienmarkt** erreichte zum Quartalsende, gestützt auf Steuersenkungspläne von Präsident Trump, neue Rekordhochs: Der Anstieg des Dow Jones Industrial Average von Ende Juni bis Ende September betrug 4,9 Prozent auf 22.405 Indexzähler und der des Nasdaq-100-Index 5,9 Prozent. Dass auch der US-Nebenwerteindex Russell-2000 um 5,3 Prozent zulegte zeigt, dass der Kursanstieg in den USA nicht nur von wenigen großen Aktien, sondern auch der Masse tausender kleinerer Unternehmen getragen wird. Dank des hohen Gewichts von US-Aktien beendete der Weltaktienindex von MSCI World das Quartal mit einem Plus von 4,4 Prozent erstmals in seiner Geschichte über 2.000 Punkten.

Aus Sicht eines in Euro rechnenden Anlegers wurden diese Ergebnisse aber durch den zunächst weiterhin fallenden US-Dollar geschmälert, so dass sich Investments im heimischen Euro-Aktienmarkt als besser erwiesen. Denn auch in Europa verhalf die Aussicht auf eine weiterhin gute Konjunktur und steigende Unternehmensgewinne den Aktienbörsen zu Kursgewinnen. So verzeichnete der **Euro-STOXX-50** (Kursindex) für das dritte Quartal einen Anstieg um 4,4 Prozent auf 3.594,9. Ähnlich entwickelten sich deutsche Aktien, wo der DAX das Quartal mit einem Plus von 4,1 Prozent bei 12.829 beendete. Deutsche Nebenwerte schnitten wieder besser ab. So verzeichnete der MDAX ein Plus von 6,3 Prozent und der SDAX von 9,8 Prozent. Der deutsche Aktienindex für Hochtechnologieaktien, TecDAX, konnte dies mit einem Plus von 10,5 Prozent noch übertreffen.

Unterdurchschnittlich, wenn auch leicht positiv, entwickelten sich die nicht zur Euro-Zone gehörenden Aktienmärkte in Großbritannien (+0,8 Prozent) und der Schweiz (+2,8 Prozent), obwohl deren Landeswährungen gegenüber dem Euro Währungsverluste hinnehmen mussten.

Die **japanische Börse** blickte zeitweilig sorgenvoll auf den Konflikt mit Nordkorea, konnte aber schließlich doch kleinere Zuwächse verbuchen: Der Nikkei-225-Index beendete das Quartal mit einem Anstieg um 1,6 Prozent bei 20.356 Zählern, der besser diversifizierte Topix-Index mit einem Plus von 3,9 Prozent.

An den Börsen der **Schwellenländer** prägten weiterhin die insgesamt guten volkswirtschaftlichen Entwicklungen das Börsengeschehen. Die Börse in Südkorea litt allerdings unter der drohenden Eskalation des Konfliktes mit Nordkorea. Gemessen am KOSP-Index trat die Börse Seoul letztendlich im dritten Quartal auf der Stelle. Die Aktienindizes in Taiwan, Singapur und Malaysia verzeichneten sogar kleine Verluste von weniger als einem Prozent. Insgesamt ging es aber aufwärts. So beendete der Hang Seng Index in Hongkong das Quartal mit 27.554 Indexzählern 6,9 Prozent über dem Stand der Jahresmitte. Die indische Börse stabilisierte sich nach der Kurserholung des ersten Halbjahres. Deutlicher waren die Zuwächse bei philippinischen Aktien (+4,2 Prozent) und thailändischen Aktien (+6,2 Prozent).

Der mexikanische IPC Index markierte zwar nach einer Kursrallye im Juli ein neues Rekordhoch, litt dann aber im Verlauf des Quartals unter dem Erdbeben, das die Hauptstadt traf. An der brasilianischen Börse setzte sich die Rallye dagegen im August und September fort. Der Bovespa Index an der Börse Sao Paulo verzeichnete für das dritte Quartal ein Plus von 17,7 Prozent.

Die Aktienkurse von **Goldminen** profitierten zeitweilig vom Anstieg des Goldpreises über 1.300 Dollar pro Unze. Allerdings konnte Gold dieses Niveau nicht halten, so dass das Plus beim FT Goldmines Index im dritten Quartal auf 4,6 Prozent schrumpfte.