



2015 könnten Aktien aus Europa positiv überraschen

Liebe Leserin, lieber Leser,

im Herbst 2014 präsentiert sich die Weltwirtschaft zweigeteilt: Während in den USA die Konjunktur Stärke zeigt und die Zahl der Arbeitslosen zurückgeht, dümpelt Europa zwischen Wachstumsschwäche und Mini-Rezession dahin. Verantwortlich für das Zurückbleiben sind unter anderem die geopolitischen Krisen in der Ukraine, in Syrien und im Irak, die uns weit stärker betreffen als die Vereinigten Staaten.

Der Grund: In diesem unsicheren Umfeld nehmen nur wenige Unternehmen in Kerneuropa Geld in die Hand, um Investitionen zu tätigen. Von dieser Zurückhaltung ist Deutschland als Exporteur hochwertiger Investitionsgüter besonders betroffen. Kein Wunder, dass verlässliche Frühindikatoren wie der ifo-Index nun für die Konjunkturlokomotive der EU eine Wachstumspause ankündigen. Für die Euro-Zone bedeutet das in den nächsten Monaten Stillstand.

Die Börse als einer der wichtigsten Frühindikatoren hat dies wieder einmal geahnt: Seit Anfang des Jahres ist der breite US-Aktienmarkt um rund 6 % gestiegen, während das europäische Aktienbarometer auf der Stelle tritt. DAX und MDAX als besonders konjunktursensible Indizes haben seither sogar 4 bzw. 6 % verloren. Anleger aus der Euro-Zone, die in den USA investiert haben, können sich damit nicht nur über Kursgewinne und Dividenden freuen. Aufgrund des starken Dollars lassen auch Währungsgewinne den Depotwert steigen.

Wir gehen davon aus, dass der Trend zu einem starken Dollar noch eine Weile anhalten wird. Schließlich ist die Europäische Zentralbank (EZB) bereit, durch Anleihekäufe bis zu einer Billion Euro in die Wirtschaft zu geben, wobei ein Teil sicher an den Finanzmärkte gelangen wird. Auf diese Weise will die EZB die Inflationsrate



erhöhen und damit die Konjunktur in der Euro-Zone stimulieren. Die jüngste Schwäche des Euro gegenüber dem Dollar ist als Reaktion der Märkte auf diese Entschlossenheit der EZB zu sehen.

Gut möglich daher, dass der gesunkene Euro-Kurs, die Liquiditätszufuhr der EZB und die niedrigere Bewertung europäischen Aktien 2015 mehr Rückenwind verschaffen als den US-Titeln. Schließlich kommt es an der Börse oft anders, als man denkt.

Thorsten Stephan Albrecht

RÜCKBLICK

Anleihen stehlen Aktien die Schau

Die Aktienmärkte machten es den Anlegern auch im 3. Quartal nicht einfach, denn der Zick-Zack-Kurs der Dividententitel ging munter weiter: Von Anfang Juli bis Ende September verbuchte der Deutsche Aktienindex (DAX) fast 4 % Verlust. Besser halten konnte sich der Index der 50 größten Standardwerte (Euro Stoxx 50) mit einer roten Null und der amerikanische S&P 500, der dank der besseren Konjunktur in den USA ein halbes Prozent aufsattelte. Zumindest in Deutschland und Europa kam es auch zur Korrektur von rund 10 %, die wir im jüngsten Querdenker als wahrscheinlich beschrie-

ben hatten. Ob sich damit bereits Kaufkurse eingestellt haben, bleibt abzuwarten. Dagegen könnte sprechen, dass kleinere und mittlere Aktien nicht nur in den USA hinter den großen Indizes zurückblieben – das kann als Vorbote einer (weiteren) Korrektur interpretiert werden. Stark zeigten sich erneut die deutschen Staatsanleihen: Die Rendite der „10-Jährigen“ ist im 3. Quartal von knapp 1,3 % auf 0,9 % eingebrochen – das sind beinahe japanische Verhältnisse. Vor allem Besitzer lang laufender Staatsanleihen können sich 2014 über deutliche Kursgewinne freuen.

„King Dollar“ macht seinem Namen Ehre

Der US-Dollar zeigte sich jüngst beeindruckend stark – auch gegenüber dem Euro. Seit Juli legte er mehr als 7 % gegenüber der Gemeinschaftswährung zu. Unter dem starken Dollar litten vor allem die Rohstoffpreise. Auch Goldanleger waren davon betroffen: In Dollar gerechnet, stand im 3. Quartal ein Verlust von knapp 9 % zu Buche. Wer nicht währungsgesichert angelegt hatte, kam wegen des Euro-Rückgangs mit gut 1 % Verlust davon. Im Gegenzug konnten sich Euro-Anleger mit US-Aktien im Depot über Kurs- und Währungsgewinne freuen.



AUSBLICK

Billigere Aktien dank Konjunkturdelle?

Wer hat den besseren Riecher – Aktien- oder Renten Anleger? Diese Frage stellen sich aufmerksame Marktbeobachter seit einiger Zeit. Denn während die Aktienmärkte in Europa seit Jahresbeginn eher richtungslos auf- und abwärts fahren, steigen die Kurse für deutsche Staatsanleihen ohne Unterbrechung. Im Gegenzug sinken deren Renditen. Meist ist diese „Flucht in die Sicherheit“ ein brauchbarer Hinweis darauf, dass vor allem Großinvestoren Unbill befürchten. So stiegen die Kurse der 10-jährigen Staatsanleihen im 2. Halbjahr 2008 während der Finanzkrise und der Rezession sehr deutlich, aber auch in den

ersten Monaten des Jahres 2011 vor der Euro-Krise zogen sie stark an. Der aktuelle Anstieg ist nicht so markant, sticht aber dennoch hervor. Die vielen geopolitischen Risiken konnten dies bisher nur zum Teil erklären, doch nun deutet der zuverlässige ifo-Geschäftsklimaindex eine Abschwächung der Konjunktur auch in Deutschland an. Mehr als eine größere Konjunkturdelle dürfte es nach unserer Einschätzung jedoch nicht werden. Sie könnte den DAX bis in die Zone von 8.500 Punkten führen. Spätestens dann sollte Kaufinteresse in den Markt kommen – aus aktueller Sicht wäre das eine gute (Zu)Kaufchance.

USA bleiben Lokomotive der Weltwirtschaft

Die einzige Konjunkturlokomotive im Herbst 2014 sind die USA. Nur dort verzeichnen die verlässlichen Einkaufsmanager-Indizes Werte, die klar über der Wachstumsschwelle von 50 liegen. Die Vereinigten Staaten bleiben daher eine wichtige Anlageregion in den Fonds in den Portfolios – zumal sich der Dollar stark zeigt und damit auch Währungsgewinne ermöglicht. Dies dürfte sich angesichts der näher rückenden Zinswende in den USA und der Konjunkturschwäche in der Euro-Zone erst einmal nicht ändern. Große US-Titel mit wenig zyklischem Geschäft stehen dabei besonders in unserem Fokus.

Europa könnte 2015 positiv überraschen

Rezession in Italien, Malaise in Frankreich, Schwäche in Deutschland: Europa macht derzeit eher negativ von sich reden. Doch das Wirtschaftsklima könnte sich spürbar aufhellen, falls die Krisen in der Ukraine und im Nahen Osten gelöst werden. Denn die Exportwirtschaft in Europa ist dank des niedrigeren Euro wettbewerbsfähiger, Italien und Frankreich packen erste Reformen an, und nach dem Stresstest könnte es den Banken in Südeuropa leichter fallen, Kredite zu vergeben. Gut möglich, dass US-Investoren bald Gewinne im Heimatmarkt sichern, um dann günstig in Europa zu investieren.

EZB verschafft Anlegern Rückenwind

Die Europäische Zentralbank (EZB) tut viel, um die Konjunktur in der Euro-Zone zu stimulieren. Dazu gehört die Ausweitung der EZB-Bilanz um 900 Milliarden Euro. Den Geschäftsbanken werden zum einen langfristige Refinanzierungsgeschäfte angeboten, um die Kreditvergabe zu stimulieren. Zum anderen will die Notenbanken besicherte Wertpapiere aufkaufen; auch der Erwerb von Staatsanleihen wird diskutiert. Beide Maßnahmen sollten auf Dauer dem Aktien- und Rentenmarkt Rückenwind verleihen. Denn

die Notenbank stützt durch die Senkung der Refinanzierungskosten nicht nur die Unternehmensgewinne. Sie drückt durch die Anleihekäufe auch die Renditen dieser Papiere weiter und macht sie gegenüber Aktien damit unattraktiver. Auf das Konto der EZB geht auch die starke Euro-Abwertung. Davon profitieren vorrangig europäische Exportunternehmen, die wenige Vorprodukte von außerhalb der Euro-Zone beziehen. Zudem steigen dadurch die Gewinne von Unternehmen mit ausländischen Töchtern.

Wie am Schnürchen



In den vergangenen 12 Monaten schnitt der breite US-Aktienmarkt besser ab als die Börsen in Europa.

Bild: onvista

Impressum

Stephan Albrech (V.i.S.d.P.)
Albrech & Cie.
Vermögensverwaltung AG
Breitestraße 161 -167
50667 Köln