

Die Finanzmärkte im Jahr 2015



Ein erster Ausblick auf die Erwartungen im kommenden Jahr

Erstens kommt es anders und zweites als man denkt – unter diesem Motto kann das Anlagejahr 2014 stehen, in dem viele Marktteilnehmer weiter ein dynamisches Wachstum an den Aktienmärkten gesehen haben und ein deutlich steigendes Zinsniveau erwartet wurde. Die DVAM Deutsche Vorsorge Asset Management GmbH hatte als einer der großen unabhängigen Vermögensverwalter schon ein etwas differenziertes Bild und sah die Schwankungsbreite im Deutschen Leitindex DAX im Jahr 2014 zwischen 8.700 Punkten und 10.400 Punkten und ging – als traditionell konservativ ausgerichtetes Anlagehaus mit entsprechend hoher Expertise – von einem weiterhin niedrigen Zinsniveau aus. Entsprechend spannend ist der Blick auf das Jahr 2015, das auch wieder einige Überraschungen parat haben wird.

Trotz aller geopolitischen Krisen und konjunkturellen Sorgen hatte Gold als klassischer „sicherer Hafen“ im Jahr 2014 nicht die Bedeutung wie in Jahren zuvor. Dies wird sich auch in der Zukunft fortsetzen, da das Edelmetall kein wirkliches Anlageinstrument darstellt. Der immer wieder behauptete Werterhaltungsaspekt ist nicht nachgewiesen. Mit einer seitwärts gerichteten Wertentwicklung wird aber zunehmend wieder in den Fokus der Anleger rücken, dass man mit Gold eben keine laufenden Ausschüttungen generiert und entsprechend wenig attraktiv ist das Edelmetall als Anlage.

Nun mag man einwenden, dass man in dem niedrigen Zinsniveau des Jahres 2014 ohnehin kaum Zinsen erwirtschaften konnte und sich dieser Trend vermutlich auch in den nächsten Jahren fortsetzen wird. Es ist sogar hoch wahrscheinlich, dass bis in das Jahr 2018 hinein die Renditen für beispielsweise deutsche Staatsanleihen im 10-Jahres-Bereich nicht signifikant steigen werden. Dies ist auf die Politik der Europäischen Zentralbank (EZB) zurückzuführen, die niedrige Zinsen und hohe Liquidität über mehrere Jahre sicherstellen will. Das vierte Quartal 2014 und die dort sehr stark im Fokus stehenden Diskussionen um die konjunkturelle Entwicklung zeigen deutlich, wie wenig dann geldpolitische Instrumente alleine konjunkturelle Sorgen nehmen können. Der damit verbundene psychologische Aspekt darf aber nicht unterschätzt werden. Entsprechend bleibt das Zinsniveau niedrig und die EZB wird ihrerseits alles tun, um eine neuerliche Verschärfung der Euro-Schuldenkrise zu verhindern.

„Einen Strich durch die Rechnung der Notenbank machen“ könnte nur ein deutlich steigendes Zinsniveau in anderen Regionen der Welt. Hierbei denkt man natürlich zu allererst an die USA, da dort die wirtschaftliche Entwicklung erfreulich ist und entsprechend das dort auch historisch niedrige Zinsniveau so nicht

fortgeführt werden müsste. Allerdings sorgen Zinssteigerungen dort für Wanderbewegungen des Geldes aus dem Euroraum in den US-Währungsraum, das wiederum zu einer deutlichen Verteuerung der US-amerikanischen Währung führt. Ein teurer US-Dollar verteuert aber eben auch die Exporte von den USA in andere Währungsräume, was wiederum die wirtschaftliche Entwicklung auch dort beeinträchtigen kann. Deswegen werden die USA – nun stärker aus eigenem Interesse als mit Blick auf die Schwellenstaaten – sehr vorsichtig mit Zinsanpassungen sein. Damit bleibt das weltweite Zinsniveau niedrig und für Anleger stellt es eine Herausforderung dar, gute Bonitäten von weniger guten oder gar schlechten Schuldnern zu unterscheiden, um nicht in die Gefahr eines Abrutschens in Vermögensrisiken bei Zinsanlagen zu geraten.

Viele Segmente bleiben gerade hier risikobehaftet. In Deutschland ist zu allererst das Segment der sogenannten Mittelstandsanleihen zu nennen, die mit solidem deutschen Mittelstand wenig zu tun haben, sondern beinahe die Garantie für einen Wertverlust darstellen. Eine frühere Analyse der DVAM Deutsche Vorsorge Asset Management GmbH legt dar, dass im Bereich der an den Börsen Stuttgart und Düsseldorf gehandelten Mittelstandsanleihen über 99 % für die konservative Anlage ungeeignet sind. Sie stellen nur ein Geschäft für die Emittenten und die dabei unterstützenden Kreditinstitute dar. Entsprechend bleibt auch im Anlagejahr 2015 unabhängige Expertise unerlässlich.

Das niedrige Zinsniveau wiederum wird die Aktienmärkte stützen, aber das Anlagejahr 2014 hat eben auch gezeigt, dass kein Börsensegment eine Einbahnstraße ist. Während man im Sommer noch versuchte, zu erklären, dass die damaligen Bewertungsniveaus bei Aktien aufgrund der noch niedrigeren Zinserwartungen günstig seien, hat sich das Bild in der zweiten Jahreshälfte 2014 deutlich eingetrübt. Wenn ein Unternehmen keine nachhaltige Gewinnperspektive hat, ist auch ein niedriges Zinsniveau kein Hebel, um von einer günstigen Bewertung zu sprechen. Deswegen ist für das Anlagejahr 2015 eine Rückbesinnung auf fundamental starke Werte zu erhoffen, die allerdings schon in den letzten Jahren nur vereinzelt feststellbar war.

Vielmehr werden die Aktienmärkte sehr stark von Stimmungen und Trends beeinflusst. Damit haben die Aktienbörsen eigentlich ihre Funktion der langfristigen Zurverfügungstellung von Eigenkapital für Unternehmen verloren und entwickeln einen eher spekulativen Charakter, der teilweise an ein Spielkasino erinnert. Durch diese kurzlebigen Bewegungen müssen auf Substanzerhalt und langfristigen Vermögenszuwachs ausgerichtete Anleger hindurchblicken und sich die Frage stellen, ob die ausgewählten Werte auch im langfristigen Kontext bestehen werden.

Eine sachwertbezogene Anlage kann sehr sinnvoll sein. Dies gilt aber nur, wenn die unternehmerische Substanz, das Geschäftsmodell und die wirtschaftlichen Rahmendaten zukunftsfähig sind. Solche Unternehmen werden im unabhängigen DVAM-Research analysiert, das frei von anderen Interessen ist und beispielsweise – neben vielen Daten aus dem DVAM-Finanzmarktausblick 2014 – die Richtigkeit in der Analysefähigkeit bei den Neuemissionen des Jahres 2014 gezeigt hat, bei denen besonders die Internetunternehmen Zalando und Rocket Internet im Fokus standen. Unsere ablehnende Haltung und das bislang lediglich kurzfristige Kurspotenzial haben sich vollumfänglich bestätigt. Über solche Entwicklungen können Sie sich sehr aktuell mit dem wöchentlich per Mail erscheinenden DVAM-Finanzmarkt-Newsletter informieren. Einen grundlegenden Einblick in die Erwartungen des Anlagejahres 2015 gibt der DVAM-Finanzmarktausblick.

Beide Medien sind für Mitglieder des BDC kostenlos und unverbindlich unter der E-Mail-Adresse info@dv-am.de anforderbar. Beim DVAM-Finanzmarktausblick ist aufgrund des Umfangs von rund 10 Seiten zu beachten, dass dieser nur postalisch zur Verfügung gestellt werden kann. Entsprechend ist bei der Anforderung bitte eine postalische Anschrift anzugeben.

Die wesentliche Anlageempfehlung für das Jahr 2015 stellt aber weiterhin eine gute Durchmischung der Anlagen hinsichtlich Anbietern, Branchen, Flexibilität und Sicherheit dar.



Markus Schön
Geschäftsführer
DVAM Deutsche Vorsorge Asset Management GmbH
Klingenbergstr. 4, 32758 Detmold
mschoen@dv-am.de



Diesen Artikel finden Sie auf BDC|Online unter der Rubrik [News/Politik/Perspektiven](#).

Schön M. Die Finanzmärkte im Jahr 2015. Passion Chirurgie. 2014 Dezember; 4(12): Artikel 06_03.

Geld und Recht