

BERICHT FÜR DAS 2. QUARTAL 2024

Auch im zweiten Quartal war an den Kapitalmärkten die Verschiebung der erwarteten Leitzinssenkungen in den USA ein zentrales Thema. An den Aktienmärkten sorgte unterdessen die Künstliche Intelligenz (KI) weiterhin für Kursfantasie.

Konjunktur, Inflation und Leitzinsen

Konjunktur und Arbeitsmarkt in den USA präsentierten sich insgesamt robust. Die hohe Beschäftigung führt bei geringer Arbeitslosigkeit zu steigenden Löhnen und versorgt die US-Privathaushalte mit Kaufkraft. Dies verhindert allerdings einen schnelleren Rückgang der Inflation. Mehrere führende US-Notenbanker, darunter Fed-Präsident Jerome Powell, erteilten raschen Leitzinssenkungen eine Absage. Powell sprach von mangelnden Fortschritten im Kampf gegen die weiterhin zu hohe Inflation. Deshalb könne es angemessen sein, die Leitzinsen für längere Zeit auf dem jetzigen Niveau von 5,25 bis 5,5 Prozent zu halten. Laut Powell müssten die Währungshüter zuversichtlicher sein, dass die Inflation auf die Zielgröße von zwei Prozent sinke, bevor sie die Leitzinsen senken. Die Kerninflationsrate für den März brachte mit 3,8 Prozent sogar einen Anstieg. Für den Mai sank diese ohne Energie- und Lebensmittelpreise berechnete Inflationsrate auf 3,4 Prozent und die Gesamtinflationsrate auf 3,3 Prozent, was wieder Hoffnungen auf Leitzinssenkungen im weiteren Jahresverlauf machte.

Anders sieht es in Europa aus. Diesseits des Atlantiks ist die Konjunktur schwächer, damit aber auch die Inflationsgefahr. Die Europäische Zentralbank (EZB) beschloss diesem volkswirtschaftlichen Umfeld entsprechend die erste Leitzinssenkung seit 2019. Sie senkte am 6. Juni den Hauptrefinanzierungssatz, den Spitzenrefinanzierungssatz und ihren Einlagezinssatz um jeweils 25 Basispunkte. Dies entsprach den Erwartungen und blieb deshalb ohne größere Auswirkungen auf die Kapitalmärkte.

Renten, Währungen und Rohstoffe

An den Anleihemärkten sorgten die immer weiter verschobenen Zinssenkungen der US-Notenbank zunächst für Enttäuschung. Der Abwärtstrend der

Anleihekurse beschleunigte sich im April. So stieg die Rendite der wegweisenden zehnjährigen US-Staatsanleihen von 4,2 Prozent kurzzeitig auf über 4,7 Prozent. Im Mai und Juni erholten sich die Kurse der Anleihen mit der zurückkehrenden Zuversicht, dass Leitzinssenkungen nur eine Frage der Zeit sein dürften. Für das zweite Quartal verblieb schließlich nur ein kleiner Renditeanstieg um 0,13 Prozentpunkte (13 Basispunkte) auf 4,33 Prozent. Die entsprechende Rendite deutscher Bundesanleihen kletterte stärker, nämlich um 20 Basispunkte von 2,3 Prozent Ende März auf 2,5 Prozent zur Jahresmitte. Der Bund-Future, der die Kursentwicklung deutscher Bundesanleihen an der Terminbörse angibt, verzeichnete im zweiten Quartal einen Verlust von 1,3 Prozent auf 131,5 Punkte.

An den Devisenmärkten stärkten die ausbleibenden Zinssenkungen in den USA den US-Dollar. Gegenüber dem Euro wurde der ohnehin bestehende Zinsvorteil etwas größer. Diese Entwicklung war bereits im ersten Quartal weitgehend absehbar und deshalb eingepreist. Im zweiten Quartal stieg die US-Währung gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung nur noch 0,8 Prozent auf 1,07 US-Dollar pro Euro. Ein übergeordneter Trend beim Euro/US-Dollar-Wechselkurs ist weiterhin nicht zu erkennen. Schon seit Anfang 2023 pendelt der Wechselkurs in der vergleichsweise engen Bandbreite zwischen 1,05 und 1,12 US-Dollar pro Euro. Auffallend schwach zeigt sich dagegen seit Anfang 2023 die japanische Währung. Gegen dem US-Dollar verlor der Yen im zweiten Quartal weitere 6,3 Prozent auf 161 Yen – ein Rekordtief für die japanische Währung.

Nachdem im ersten Quartal die Zulassung der ersten Bitcoin-Spot-ETFs die Kursrallye des Bitcoins und der meisten anderen Kryptowährungen befeuerte hatte, profitierte im zweiten Quartal vor allem Ethereum (Ether) von der erwarteten Zulassung entsprechender ETFs. Dies verhalf der nach Bitcoin zweitgrößten Kryptowährung zu einem rund 20-prozentigen Anstieg. Allerdings reichte das nicht für ein neues Jahreshoch. Dieses war im März bei 4.095 US-Dollar pro Ether erreicht worden. Das Rekordhoch stammt weiterhin aus dem November 2021, als in der Spitze fast 4.870 US-Dollar für eine Einheit der Kryptowährung bezahlt wurden. Im weiteren Verlauf des Berichtszeitraumes sorgte dann

der Umstand für Verkaufsdruck, dass entschädigte Kryptoanleger der 2014 geplatzten Kryptobörse Mt.Gox mit ihren jetzt zurückerstatteten Bitcoin-Beträgen für ein größeres Angebot sorgen. Letztendlich verlor der Bitcoin im zweiten Quartal 12,2 Prozent auf rund 62.500 US-Dollar.

An den Rohstoffmärkten ließen Sorgen um eine weitere Eskalation des Nahost-Konfliktes den Ölpreis zunächst steigen. Auch wenn die Abhängigkeit der Weltwirtschaft vom Öl aus dem Persischen Golf weiter abgenommen hat, reagiert der Ölpreis mit Aufschlägen auf Sorgen, ein bedeutender Seeweg könnte gewaltsam unterbrochen werden. Anfang April erreichte der Ölpreis mit über 90 US-Dollar für ein Barrel Brent und über 85 US-Dollar für die Sorte WTI den höchsten Stand seit einem halben Jahr. Weil die Folgen der gegenseitigen Angriffe zwischen Iran und Israel dann aber überschaubar blieben, kam der Preis für Rohöl zurück.

Letztendlich zeigten sich die Preise zur Jahresmitte mit rund 85 US-Dollar für Brent und 81,50 US-Dollar für WTI ungefähr zwei Prozent niedriger als bei Quartalsbeginn. Der Goldpreis profitierte als Krisenwährung vor allem von Notenbankkäufen und stieg erstmals in der langen Geschichte des Edelmetalls im Mai auf über 2.400 US-Dollar pro Unze. Dann begann eine Seitwärtsbewegung zwischen rund 2.300 US-Dollar und dem neuen Rekordhoch. Das zweite Quartal endete mit einem Stand von 2.327 US-Dollar und somit mit einem Anstieg um 4,1 Prozent. In Euro fällt das Plus aufgrund des leichten Dollar-Anstiegs mit 4,9 Prozent auf 2.173 Euro pro Unze etwas höher aus.

Beim Silberpreis setzte sich das bessere Aufwärtsmomentum fort. Im Mai wurde mit 32 US-Dollar pro Unze der höchste Wert seit 2012 erreicht. Ein Silberpreis von gut 29 US-Dollar zur Jahresmitte bedeutet für das zweite Quartal einen Anstieg um 16,4 Prozent. Der Kupferpreisanstieg setzte sich bis Mitte Mai fort, gab aber in der zweiten Hälfte des Quartals den größeren Teil davon wieder ab. Für das Quartal verblieb ein Plus von 8 Prozent. Der Bloomberg Commodity Index verzeichnet für den Berichtszeitraum nur ein Plus von 1,5 Prozent.

Aktienmärkte

Nach den Kursgewinnen im ersten Quartal setzten pünktlich zu Beginn des zweiten Quartals Gewinnmitnahmen ein. An der Wallstreet haben sich die Investoren vor allem auf die Quartalsberichte der Unternehmen und ihre Ausblicke konzentriert. Der von technischen Mängeln und Skandalen erschütterte US-Flugzeugbauer Boeing meldete, dass er tief in den roten Zahlen steckt.

Negativ und dementsprechend mit Kursverlusten reagierten die Anleger unter anderem auch bei Meta Platforms (Facebook), Caterpillar und IBM, positiv bei Alphabet und Microsoft. Das Thema Künstliche Intelligenz (KI) sorgte weiter für Begeisterung und steigende Kurse. Mit Spannung wurden die Quartalsergebnisse von Nvidia erwartet. Der KI-Chip-Hersteller übertraf die Erwartungen erneut und die Aktie stieg auf neue Rekordhöhen. Mit einem Börsenwert von über 3,4 Billionen US-Dollar übertraf Nvidia zeitweilig Microsoft und Apple als wertvollste Unternehmen der Welt. Dann setzen allerdings auch bei den Chip-Aktien Gewinnmitnahmen ein.

Der Dow Jones erreichte im Mai erstmals in seiner Geschichte 40.000 Punkte, beendete das Quartal aber mit einem kleinen Minus von 1,7 Prozent bei 39.119 Zählern. Der repräsentativere, weil 500 statt nur 30 Aktien umfassende S&P-500-Index setzte seinen Aufwärtstrend dagegen auch in der zweiten Hälfte des Quartals fort und beendete den Berichtszeitraum mit einem Plus von 3,9 Prozent auf neuen Rekordhöhen bei 5.460 Punkten. Neue Rekordstände erreicht auch der Nasdaq-100-Index, der das Quartal mit einem Plus von 7,8 Prozent bei 19.683 Zählern beendete. Kleinere US-Aktien schnitten dagegen insgesamt schlechter ab. Der Russell-2000-Index verlor im zweiten Quartal 3,6 Prozent und gab damit fast den gesamten Gewinn aus dem ersten Quartal wieder ab.

Auch in Europa entwickelten sich die Aktienmärkte uneinheitlich. Zuletzt belastete die politische Unsicherheit nach den Wahlen zum Europa-Parlament. Hohe Kursrückgänge gab es insbesondere in Frankreich, wo Präsident Macron nach Stimmengewinnen für die Rechtspopulisten Neuwahlen zum französischen Parlament ansetzte und dabei im ersten Wahlgang wieder hohe Verluste erlitt. Der französische Leitindex CAC-40 fiel zum

Ende des Quartals auf 7.479 Zähler. Der Verlust im zweiten Quartal ist mit 8,9 Prozent etwas höher als der Zuwachs aus dem ersten Quartal.

Der Euro-Stoxx-50 verlor im Berichtszeitraum 3,7 Prozent auf 4.894 Punkte. Besser hielt sich der Deutsche Aktienindex DAX, der im Mai neue Rekorde erreichte (18.892,9 Zähler im Handelsverlauf und 18.869,4 Punkte auf Basis der Xetra-Tagesschlusskurse) und im Zeitraum April bis Juni nur 1,4 Prozent auf 18.235 Zähler verlor. Dabei half auch die Einrechnung der Dividenden, die größtenteils in den vergangenen Wochen für das vorausgegangene Jahr ausgeschüttet wurden. CAC-40 und Euro-Stoxx-50 sind im Gegensatz zum Performanceindex DAX sogenannte Kurs- oder Preisindizes, bei denen Dividenden nicht in die Berechnung einfließen. Diese Indizes leiden dementsprechend unter Dividendenzahlungen, weil die Aktienkurse einen Dividendenabschlag erfahren.

Auch am japanischen Aktienmarkt gab es nach dem starken ersten Kalenderquartal im April Gewinnmitnahmen. Der Nikkei-225-Index, der im März erstmals die Marke von 41.000 erreicht hatte, fiel bis auf rund 37.000 Punkte, also um fast 10 Prozent, stabilisierte sich aber im Verlauf des Quartals und beendete es schließlich mit einem Rückgang von 1,9 Prozent bei 39.583 Zählern. Der repräsentivere Topix-Index schaffte sogar in kleines Plus von 1,5 Prozent.

Bei den Emerging Markets galt die Aufmerksamkeit weiterhin vor allem China und Indien. Nach zwei Jahren mit hohen Kursverlusten setzte sich die im Februar begonnene Kurserholung an den chinesischen Aktienmärkten bis Mitte Mai fort. Der Hang Seng Index in Hongkong kletterte in einer Rallye von unter 17.000 Punkten auf gut 19.600 Zähler und erreichte damit wenigstens wieder das Kursniveau vom Sommer vergangenen Jahres. Er beendete das Quartal mit einem Plus von 7,1 Prozent bei 17.719 Zählern.

Der Hang Seng China Enterprise Index erholte sich sogar um 9,0 Prozent. Dass der Kursaufschwung aber nicht alle chinesischen Aktien erfasste, zeigt der Shanghai-A-Index, der im zweiten Quartal weiter zurückfiel und 2,4 Prozent einbüßte. Gemessen an

den betriebswirtschaftlichen Daten gelten viele chinesische Aktien als preiswert. Grund dafür ist allerdings eine Zurückhaltung der Investoren wegen der politischen Rahmenbedingungen. Angesichts des aggressiven Auftretens der Volksrepublik gegenüber Nachbarländern verhängten die USA Sanktionen im Bereich Hochtechnologie. Zudem drohen China wegen seiner Exportpolitik immer wieder Schutzzölle. Diese Risiken hatten bereits zu Umschichtungen von Investoren nach Indien geführt. Der dortige Aktienmarkt hatte nach den hohen Kursgewinnen 2023 und vor den Wahlen zunächst eine abwartende Haltung eingenommen. Das Wahlergebnis, dass Premier Modi und seine Hindu-Nationalisten zu einer Koalition zwingt, wurde dann aber positiv aufgenommen. Der Sensex Leitindex der Börse Bombay kletterte auf neue Rekordhöhen und beendete das Quartal mit einem Plus von 7,3 Prozent.

Noch besser schnitt der taiwanische Aktienmarkt ab. Der Taiwan Weighted Index (TWI) stieg um 13,5 Prozent. Taiwan ist der wichtigste Produktionsstandort für Mikrochips weltweit und profitiert vom stark steigenden Chip-Bedarf durch Künstliche Intelligenz. Die Aktie des Indexschergewichts Taiwan Semiconductor Manufacturing stieg seit Jahresbeginn um über 70 Prozent. An den Aktienmärkten Lateinamerikas setzte sich nach den Kursgewinnen im Vorjahr die Konsolidierung fort. Der brasilianische Bovespa Index verlor im zweiten Quartal 3,0 Prozent und der mexikanische IPC Index 8,6 Prozent.

Nachdem die Aktienkurse der großen Goldminenbetreiber im ersten Quartal von Sorgen um hohe Kosten und Risiken belastet worden waren, profitierten sie in den darauffolgenden drei Monaten vom steigenden Goldpreis. Der FT Goldmines Branchenindex verzeichnete für den Berichtszeitraum einen Anstieg um 8,1 Prozent.

