

19.12.2014 - 20:00 Uhr

## Vorweihnachtliche Vola, Marktcommentar von Stefan Schaaf

Frankfurt (ots) -

Typischerweise beruhigt sich das Geschehen an den Finanzmärkten in den Tagen vor dem Weihnachtsfest. Es ist dann oft zu lesen, Investoren begännen ihre Bücher für das Jahr zu schließen. In diesem Jahr kann man nur hoffen, dass Investoren ihre Bücher an den vergangenen Tagen noch offen hatten. Denn die letzte komplette Handelswoche vor der Weihnachtspause und dem bei vielen in der Finanzbranche folgenden obligatorischen Ski-Urlaub hatte es in sich. Statt vorweihnachtlicher Ruhe herrschte erhöhte Volatilität. Gemessen am Volatilitätsindex VDax-New war die abgelaufene Handelswoche die zweitnervöseste in diesem Jahr. Nur im Oktober, als es eine Verschiebung in den US-Zinserwartungen gab, erreichte die Volatilität am deutschen Aktienmarkt höhere Stände. Zwischen Wochenhöchst- und -tiefststand beim Dax lagen knapp 700 Zähler. Auch am Devisenmarkt steigt die Unruhe seit Monaten an: Der Volatilitätsindex CVIX liegt inzwischen fast doppelt so hoch wie im Sommer.

Auch an anderen Märkten herrschte zuletzt große Nervosität, insbesondere in den Schwellenländern, die ohnehin meist als Erste bei steigender Risikoaversion abverkauft werden. Der von J.P. Morgan berechnete Index für Schwellenländerwährungen rutschte im Dezember bislang um 3,4% ab. Zugleich verschärfte sich der Ausverkauf bei Schwellenländer-Anleihen. Er erreichte nach Berechnungen von Barclays Research zuletzt ein Ausmaß, das dem des Tapering-Schocks aus dem Frühsommer 2013 und dem Höhepunkt der Euro-Krise im Jahr 2012 gleichkam.

### Geduldige US-Notenbank

Es war auch dieser Tage wieder die US-Notenbank Federal Reserve, die ihren Beitrag zur höheren Volatilität leistete. Nachdem Fed-Präsidentin Janet Yellen den Zinspfad im kommenden Jahr mit dem Wort "geduldig" charakterisiert hatte, wird keine schnelle und vor allem keine starke Zinserhöhung in den USA erwartet. Die Märkte interpretierten Yellens Aussagen jedoch konträr: Während an den Industrieländer-Aktienmärkten die Aussicht einer langsamen Zinserhöhung die Kurse steigen ließ, lastete auf den Schwellenländern, dass die US-Zinsen überhaupt steigen werden. Dies wird Währungen und Anleihen aus den aufstrebenden Volkswirtschaften relativ an Attraktivität einbüßen lassen.

Allerdings gab es für das Schwellenländer-Sentiment auch einen gewichtigen Belastungsfaktor: den Rubel-Absturz, für den das Wort Rubocalypse durch die sozialen Netzwerke unterwegs ist. Die seit dem Frühjahr andauernde Abwertung hatte sich zuletzt beschleunigt, bis der Rubel trotz Zinserhöhung in den freien Fall überging. Wie sehr die Nerven in der russischen Wirtschaft bloßliegen, zeigte eine Meldung der Zeitung "Novaja Gazetta". Ihr zufolge trug ausgerechnet der Ölmulti Rosneft zum Absturz auf knapp 80 Rubel je Dollar bei, indem er eine Anleihe über 625 Mrd. Rubel platzierte. Diese sei von Banken gezeichnet und als Sicherheit bei der Notenbank hinterlegt worden. Das aufgenommene Geld sei in Hartwährung getauscht worden. Rosneft dementierte via Bloomberg aufs Heftigste, eine Rolle beim Rubel-Absturz gespielt zu haben.

### Risikofaktor Russland

Wie auch immer, die Entwicklung in Russland bleibt zum Jahresschluss ein Risikofaktor für die Finanzmärkte. Das durch jahrelange Rechtsunsicherheit und Willkür der Politik in Moskau ohnehin schon beschädigte Vertrauen in das osteuropäische Land hat dadurch weiter gelitten, dass es Politik und Notenbank nicht vollbrachten, den Absturz ihrer Währung wenigstens zu bremsen. Für russische Banken und Unternehmen verschärfte der Rubel-Absturz die Probleme bei der Rückzahlung ihrer Auslandsschulden. Damit wachsen allerdings auch die Schwierigkeiten westlicher Banken, die Schuldner von Institutionen in Russland sind.

### Wieder einmal Griechenland

Die Schwierigkeiten Russlands überdeckten zuletzt noch ein anderes, ebenfalls zum Jahresschluss heraufziehendes Problem - ein altbekanntes Problem der Europäer, nämlich Griechenland. Dort steht die Neuwahl eines Präsidenten an, die Mehrheitsfindung ist schwierig. Noch vor dem Jahreswechsel könnte die Wahl scheitern, womit im kommenden Jahr das Parlament von den Wählern neu bestimmt werden müsste. Ein Sieg der Reformgegner gilt als wahrscheinlich, so dass die Euro-Krise wieder aufflackern könnte - wenngleich die Schutzmechanismen der EZB und des Rettungsfonds ESM installiert sind und funktionieren dürften. Dennoch: Nach dem volatilen Advent droht ein volatiler Jahreswechsel.

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

Telefon: 069--2732-0  
[www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de)

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100766460> abgerufen werden.