



ÜBRIGENS...

Redaktionsschluss: 30.11.2016

DIE BÖRSEN NACH DEM TRUMP-WAHLSTIEG

Das beherrschende Thema auch an den Weltbörsen waren in den vergangenen Wochen die US-Präsidentschaftswahl und die Konsequenzen ihres Ausgangs. Obwohl mit Donald Trump nicht der Wunschkandidat der Kapitalmärkte zum 45. US-Präsidenten gewählt wurde, überwogen nach einem ersten Schrecken an den Aktienmärkten Kursgewinne. Vor allem die Wallstreet konnte dem zuvor befürchteten Wahlsieg positive Aspekte abgewinnen. Die Anleihemärkte reagierten dagegen mit weiteren Kursverlusten.

Grund für diese Reaktion der Märkte ist die Erwartung, dass Trump als Präsident die US-Staatsausgaben ungeachtet der Rekordverschuldung noch schneller erhöhen wird, was das Wirtschaftswachstum, die Inflationsraten und damit auch die Zinsen erhöhen dürfte. Eine Erhöhung der amerikanischen Leitzinsen durch die US-Notenbank Fed im Dezember gilt als sicher. Es wäre die zweite Zinserhöhung nach der Schuldenkrise. Die erste war im Dezember vor einem Jahr erfolgt. Sollten in den USA tatsächlich das Wirtschaftswachstum und Inflation schneller steigen, dürften 2017 weitere Leitzinserhöhungen folgen.

Steigende Zinsen mögen zwar langfristig für die Kapitalanleger besser sein, bedeuten aber für die jetzigen Inhaber von Anleihen erst einmal Kursverluste. Denn bei höheren Zinsen wären die schlecht verzinsten Anleihen weniger attraktiv. Eine Mehrheit der Fondsmanager und Kapitalmarktexperten erwartet jetzt genau diese Entwicklung, zumindest in den USA. Damit käme es dort zu einer dauerhaften Trendwende am Anleihemarkt. Eine Rückkehr der Inflation würde gerade bei längeren Anleihelaufzeiten höhere Renditen nach sich ziehen. Dementsprechend würden die Kurse von Anleihen fallen.

An den US-Aktienmärkten ist die Stimmung dagegen gut. Der populäre Aktienindex Dow Jones Industrial Average erreichte erstmals in seiner Geschichte einen Stand über 19.000. Und der ebenfalls viel beachtete S&P-500-Index stieg auf nie zuvor erreichte 2.200 Punkte. Auch der weniger bekannte Russel-2000-Index stieg auf ein neues Allzeit-Hoch. Begründet wird der Kursanstieg an der Wallstreet mit der Erwartung vieler Anleger, eine Trump-Regierung werde (Unternehmens-) Steuern senken und die Regulierungen für Banken aufweichen. Zudem dürften die Pharmafirmen wenig Sorge vor staatlichen Eingriffen in die Preisbildung haben, wie Hillary Clinton sie in die Diskussion gebracht hatte. Obwohl auch von ihr mehr Infrastruktur-Ausgaben zu erwarten gewesen wären, profitierten auch Aktien dieses Sektors vom überraschenden Wahlausgang.

Zu den größeren Gewinnern gehörten aber Finanzwerte. Von Trump dürfte das "Big Business" weniger Regulierung erwarten. Hinzu kommt die Beobachtung, dass Trump in seinen ersten Reden nach seinem Wahlsieg schon versöhnliche und "realpolitische" Töne anschlug. Für die kommenden Monate wird allerdings entscheidend sein, ob die jetzt erwarteten positiven Trump-Effekte bestätigt werden oder sich Trump doch als "destruktiv" erweisen wird.

Deutliche Reaktionen auf den Ausgang der US-Präsidentschaftswahlen gab es auch an den Devisen- und Edelmetallmärkten. Zu den Verlierern gehört der mexikanische Peso. Die Währung des südlichen US-Nachbarn stürzte in einer ersten Reaktion um zwölf Prozent gegenüber dem US-Dollar ab und beendete den ersten Handelstag nach der Wahl mit einer Einbuße von neun Prozent bei 19,93 Peso pro Dollar. Der Peso

befindet sich schon seit anderthalb Jahren im Abwärtstrend. Im Oktober hatte die mexikanische Währung einen Versuch unternommen, ihren Abwärtstrend zu brechen. Stattdessen bestätigten die neuen Tiefs jetzt den Peso-Abwärtstrend. Fundamental erscheinen die Kursverluste gegenüber den "Hartwährungen" der "developed markets" - wie beim mexikanischen Peso - übertrieben.

Für Turbulenzen sorgte die Wahl Trumps zum amerikanischen Präsidenten auch an den Edelmetallmärkten: Am Tag der Bekanntgabe des Wahlergebnisses hatten schon um acht Uhr morgens New Yorker Zeit 570.000 Terminkontrakte den Inhaber gewechselt - das Dreifache eines üblichen Tages-Handelsvolumens und bei stark steigenden Kursen: Der Preis einer Unze Gold schoss von 1.270 auf 1.337 Dollar. Mit der zunehmenden Beruhigung der Märkte fiel der Goldpreis dann aber noch am gleichen Tag auf das Ausgangsniveau zurück und in den Tagen danach auf neues Acht-Monats-Tief unter 1.200 Dollar. Die Erwartung einer zurückkehrenden Inflation müsste die Edelmetallpreise zwar stützen. Gegenwärtig überwiegt aber offenbar die Ansicht, höhere Zinsen belasten die Preisentwicklung der zinslosen Edelmetalle. [dc2]

GIBT ES RISIKOLOSE (WACHSTUMS-) AKTIEN?

Der Wunsch der Anleger ist verständlich: Aktien ohne das Risiko größerer Kursverluste. Dazu müssten die Geschäfte des jeweiligen Unternehmens selbst keinerlei Rückschlagrisiken bergen, Umsatzerlöse und Gewinne müssten sich stetig aufwärts entwickeln. Manchmal könnte man glauben, eine solche Aktie entdeckt zu haben. Doch sicher kann man sich nie sein.

Ein Beispiel dafür, welche Risiken in den vermeintlich "risikolosen" Wachstums- und Qualitäts-Aktien stecken können, lieferte in den vergangenen Wochen der dänische Pharmakonzern Novo Nordisk. Das dänische Pharmaunternehmen gehört mit einem breiten Diabetes-Produktportfolio zu den führenden Herstellern von Insulin auf dem Weltmarkt. Die Aktie gehörte bis zum Sommer dieses Jahres bei sehr vielen Fondsmanagern zu den "Lieblings-Aktien", wurde häufig als Beispiel für ein ausgezeichnetes Rendite / Risiko - Verhältnis genannt und dementsprechend oft von Fonds gekauft. Die gute Positionierung auf diesem weltweiten Wachstumsmarkt "Diabetes" wurde in den Jahren bis 2015 eingepreist. Allein in dem Zeitraum seit Anfang 2010 hatte sich der Kurs vervierfacht - von rund 100 auf gut 400 Dänische Kronen.

Im August und Ende Oktober dieses Jahres revidierte das Unternehmen dann aber seine Wachstumserwartungen in zwei Schritten nach unten. Beides führte zu prozentual zweistelligen Kursabschlägen. Insgesamt hat sich der Novo Nordisk-Aktienkurs seit Jahresbeginn fast halbiert.

Bei sogenannten "Growth"- ("Wachstums-") Aktien sind langfristige Wachstumserwartungen an Umsatz- und Gewinnentwicklung schon im Aktienkurs enthalten. Die Mehrheit der Anleger erwartet weiteres Wachstum und ist deshalb bereit, einen entsprechend hohen Preis für solche Aktien zu bezahlen. Schon eine Verringerung der Zuwachsraten reicht dann aus, deutlich fallende Kurse auszulösen, sogar wenn die Umsatzerlöse und Gewinne des Unternehmens weiter steigen. Auf einzelne Aktien zu setzen, erscheinen sie noch so herausragend, bleibt deshalb riskant. Aktienfonds bieten immer eine Risikostreuung über eine zwei- bis dreistellige Zahl an Aktien. [dc2]

EXPORTNATIONEN IN GEFAHR?

Donald Trump hatte im Wahlkampf versprochen, Amerikas Unternehmen vor unliebsamer Konkurrenz durch ausländische Anbieter zu schützen. Dazu würden Freihandelsabkommen gekündigt und Schutzzölle erhoben. Eine solche "protektionistische" Handelspolitik der USA würde im Gegensatz zu den Bemühungen der vergangenen Jahrzehnte stehen, in denen man sich unter dem Vorzeichen der Globalisierung um den Abbau von Handelshemmnissen bemühte.

Die Fortschritte vieler Jahrzehnte könnten jetzt populistischen Regierungen zum Opfer fallen. Der Austritt Großbritanniens aus der EU ist ein Beispiel dafür, die Aufkündigung von Freihandelsabkommen durch die USA wäre ein weiterer. Schon macht das Schlagwort "De-Globalisierung" die Runde. Als Verlierer einer solchen Entwicklung gelten vor allem exportstarke Volkswirtschaften wie China, Japan und Deutschland.

Allerdings zeigen schon die ersten Tage nach der Wahl von Trump, dass er viele populistische Wahlversprechen nicht eins zu eins umsetzen wird. Zudem sind auch die Befugnisse eines amerikanischen Präsidenten beschränkt. Völkerrechtliche Verträge wie die Freihandelsabkommen wurden von den Parlamenten ratifiziert und können nicht vom Präsidenten allein wieder aufgekündigt werden. Trump müsste die republikanische Partei nahezu geschlossen hinter sich wissen, um im US-Kongress entsprechende Beschlüsse durchzusetzen.

Nicht zuletzt die Lobbyisten der US-Wirtschaft selbst werden auf den Präsidenten einwirken, die Handelsbeziehungen zu anderen Staaten nicht zu kappen. Ein Hinweis darauf, dass man trotz eines veränderten politischen Vorzeichens die Vorteile des Freihandels nicht aufgeben will, liefert momentan Großbritannien, das hinter den Kulissen erhebliche Anstrengungen unternimmt, den Zugang zum EU-Binnenmarkt behalten zu dürfen.

Aus Sorge um den Welthandel nicht mehr in japanische, chinesische und deutsche Aktien zu investieren, ist also verfrüht. Im Gegenteil: Noch überwiegend die Gründe für Aktieninvestments dort. Die Aktien der beiden größten asiatischen Volkswirtschaften, China und Japan, sind ungeachtet aller Unterschiede relativ günstig bewertet. Besonders der Hongkonger Aktienmarkt ist attraktiv. Im Durchschnitt kosten Aktien dort nur 12,4-fache der für dieses Jahr zu erwartenden Unternehmensgewinne, was auch eine recht hohe Dividendenrendite von 3,6 Prozent ermöglicht.

Auch das Kurs / Gewinn - Verhältnis des japanischen Aktienmarktes ist mit 13,6 nicht nur gemessen an dem viel höheren eigenen historischen Durchschnitt sondern auch im internationalen Vergleich attraktiv. Für japanische Verhältnisse ist zudem die durchschnittliche Dividendenrendite mit gut zwei Prozent hoch.

Für Deutschland-Investments spricht u.a. das weiterhin günstige monetäre Umfeld. Das hohe Geldmengenwachstum lässt erwarten, dass Überschussliquidität in die Aktienmärkte strömt, zumal bei Anleihen das Risiko von Kursverlusten sehr niedrigen Verzinsungen gegenüber steht, Aktien also als attraktivere Alternative erscheinen. Auch der DAX wird gerade einmal mit dem 13-fachen seiner diesjährigen Gewinnschätzungen bewertet und hat eine Dividendenrendite von gut drei Prozent. [dc2]

POLITISCHE BÖRSEN: GRUND ZUR SORGE?

Die Griechen wählen ihre Schulden ab, die Briten stimmen für den Austritt aus der EU und die Amerikaner wählen Trump zum Präsidenten. Populisten haben mit ihrem Versprechen Erfolg, die Unannehmlichkeiten der Gegenwart einfach ab- und sich wieder in die "gute alte Zeit" zurück zu wählen. Für Anleger macht es das nicht einfacher. Die "politischen Risiken" haben zugenommen. Und noch ist keine Ende dieser Unsicherheiten abzusehen: In Italien steht das Referendum zur Verfassungsreform bevor, in Frankreich und Deutschland folgen 2017 Wahlen. Kann man unter solchen Umständen noch investieren?

Die Unsicherheit ist verständlich. Sich dadurch von Aktieninvestments abhalten zu lassen, wäre aber falsch. Denn wer Gründe sucht, nicht investieren zu können, wurde und wird immer fündig. Das hängt mit der eingeschränkten Wahrnehmung der komplexen Welt zusammen: Die Medien berichten schlagzeilenträchtig über Katastrophen jedweder Art. Das wirtschaftliche Alltagsgeschehen schlägt sich in den Nachrichten dagegen kaum nieder. Gute Geschäfte laufen in der Regel leise und sind keine aufgeregten Nachrichten wert. Und in einer Welt, in der Meldungen auf 140 Zeichen reduziert werden, damit sie per Twitter transportiert werden können, ist für komplexe Zusammenhänge kein Platz mehr.

Der Einfluss von Wahlergebnissen auf die Wirtschaft wird überschätzt. Ökonomische Wirklichkeiten lassen sich nicht durch Kreuze auf Wahlzetteln ändern. Griechenland hat immer noch hohe Schulden, Großbritannien kehrt nicht in das goldene Zeitalter des "Empires" zurück und auch der 45. Präsident der USA wird merken, dass seine Spielräume in der Realität viel kleiner sind als seine Wahlversprechen.

Wer sich die Geschichte der US-Präsidentschaftswahlen und ihrer Wirkungen auf die Börse ansieht, wird entdecken, dass der Einfluss desjenigen, der im Weißen Haus sitzt, begrenzt ist. Die Diskrepanz zwischen den Wahlkampfaussagen und der tatsächlichen Umsetzung dieser Maßnahmen ist gerade beim Amt des US-Präsidenten hoch. Wer die Historie analysiert, darf damit rechnen, dass der gewählte Kandidat seinen Ton mäßigt und einen moderaten politischen Kurs einschlägt. Denn wer es einmal geschafft hat, ins Weiße Haus zu ziehen, hat vor allem ein Ziel: Seinen Aufenthalt auf zwei Amtszeiten zu verlängern.

Wird ein Republikaner Präsident, wird dies von der Wallstreet, wie diesmal auch, zunächst einmal positiv aufgenommen, weil die republikanischen Kandidaten eine wirtschaftsfreundliche Politik versprechen. In den Jahren, in denen ein Republikaner zum Präsidenten gewählt wurde, stieg der S&P-500-Aktienindex durchschnittlich um 18,8 Prozent. Wurde dagegen ein Demokrat neu gewählt, verschreckte das Aktienanleger: In den entsprechenden Wahljahren verzeichnete der Aktienmarkt im Durchschnitt einen Verlust von 2,7 Prozent. Im ersten Jahr nach der Wahl kehrt sich die Entwicklung allerdings um. Wer als Präsident vier Jahre später wiedergewählt werden will, bewegt sich in die politische Mitte, "Präsident aller Amerikaner sein" wie auch Trump nach seiner Wahl ankündigte. Die Anleger (und Wähler) lassen sich immer wieder davon überraschen, wie gemäßigt ein amtierender Präsident agiert - auch, weil er nur ein Akteur ist und für

viele Maßnahmen Mehrheiten in beiden Kammern des Parlaments braucht. Neu gewählte republikanische Präsidenten enttäuschen somit schon im ersten Jahr die Erwartungen der Wirtschaft, was sich an der Wallstreet in Kursverlusten niederschlägt: Das erste Jahr unter einem neuen republikanischen Präsidenten beendete der S&P-500 durchschnittlich mit einem kleinen Verlust von 0,6 Prozent. Umgekehrt registrieren Wirtschaft und Anleger, dass ein neu gewählter demokratischer Präsident "doch nicht so schlimm" ist, denn auch seine Politik fällt viel gemäßiger aus. Das führt dazu, dass die Kursverluste bei Wahl eines neuen Demokraten zum Präsidenten schon im ersten Jahr seiner Amtszeit mehr als ausgeglichen werden: Mit einem Plus von durchschnittlich 22,1 Prozent ist die Erleichterung über einen Demokraten im Weißen Haus ungefähr so groß wie die spontane Freude über einen neuen Republikaner. Nach Ablauf des ersten Jahres nach Amtsantritt haben sich die Effekte damit ungefähr ausgeglichen.

Unabhängig davon, ob ein Republikaner oder Demokrat Präsident wird, versucht ein neuer Präsident stets die drängenden Punkte bei der Gesetzgebung, insbesondere die unangenehmeren und umstrittenen Gesetzesvorhaben, in den ersten beiden Jahren abzarbeiten, um nach seinem Wahlsieg sein "Mandat zu erfüllen". Gelingt es ihm nicht in den beiden ersten Amtsjahren, wird dies in der zweiten Hälfte der Legislaturperiode sehr viel schwieriger. Denn die Partei des Präsidenten verliert in den sogenannten "Midterm Elections" üblicherweise Sitze im Kongress - und zwar umso mehr, je aktiver ein Präsident war. Die Historie zeigt: Je mehr sich der Präsident in den ersten beiden Wahljahren der Gesetzgebung widmet, desto mehr verliert seine Partei in den Mid-Term-Wahlen gegenüber der jeweiligen Opposition. Dieses Phänomen gilt für jeden Präsidenten in der gesamten Historie, seit man sie zurückverfolgen kann. Will Trump seiner Partei möglichst wenig schaden und sich seine Chancen auf eine Wiederwahl erhalten, müsste er viel reden, aber wenig ändern. Würde er sofort beginnen, seine Wahlversprechen umzusetzen, gefährdet das die republikanische Mehrheit im Parlament bei den Midterm Elections, womit die Handlungsmöglichkeiten dann in der zweiten Hälfte seiner Amtszeit noch weiter eingeschränkt wären.

Anleger sollten darauf achten, dass ihre persönliche Einstellung zur Politik nicht die eigenen Investmententscheidungen bestimmt. Wer die Fundamentaldaten ignoriert oder durch seine "politische Brille" sieht, macht den Fehler, sich von seiner eigenen politischen Haltung bei seinen Anlageentscheidungen beeinflussen zu lassen. Die Börse bewertet letztendlich wirtschaftliche Entwicklungen - unabhängig von individuellen politischen Wertungen. Deshalb führt eine "politische Sicht" auf die Börsen oft zu Anlagefehlern.

"Politische Börsen werden nicht so heiß gegessen, wie sie gekocht werden.", könnt man zwei Redensarten zusammenfassen. Trotz verständlicher Sorgen um die politische Entwicklung sind die Aussichten für Aktien nicht schlecht. Die Weltwirtschaft wächst, zumindest so stark, dass die Unternehmen weiter Geld verdienen können. Daran partizipiert man als Aktionär, nicht an Wahlergebnissen. [dc2]

Mit freundlichen Grüßen



Fred und Steffen Nowicki

Wenn Sie nähere Informationen zu den angesprochenen Themen wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Berater:
secumed Finanzdienstleistungsgesellschaft mbH
Fred und Steffen Nowicki
Prellerstraße 48
04155 Leipzig
info@secumed-leipzig.de
03 41 - 5 89 43 40
03 41 - 5 89 43 43

Die Übrigens... erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Ettore-Bugatti-Str. 6-14, 51149 Köln. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der Übrigens... dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf- oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der Übrigens... oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der Übrigens... (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2008 Drescher & Cie GmbH