

Aktuell für Sie:

August 2017

America First wird nunmehr möglicherweise von Europa First abgelöst

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

am „America First“ ist der Lack ab. Dafür gibt es einige wichtige Gründe. Zwischen den US-Börsenmärkten, gemessen am S&P 500, und den europäischen, gemessen am deutschen DAX stellvertretend für die westeuropäischen Märkte, gibt es ein Aufholpotential von 75 % zugunsten des DAX. Zunehmend erkennen die Kapitalmärkte, dass das schnelle Wirtschaftswachstum der USA wohl geringer ausfallen könnte, als von der neuen Regierung versprochen. Immer mehr Vorhaben müssen verschoben werden. Überraschend wächst derzeit die Wirtschaft der Europäischen Union – insbesondere die deutsche – stärker und schneller als die der USA. Auch die Unternehmensgewinne von November 2016 bis Juni 2017 haben bei US-Aktien „nur“ 17 % betragen, wohingegen im DAX in der gleichen Zeit 25 % ausgewiesen werden können – mit der Tendenz der Fortsetzung dieser attraktiven Entwicklung.

Bisher war es immer umgekehrt: Die USA waren uns fast zu jeder Zeit überlegen. Es gibt auch wichtige Merkmale dafür, dass das sogar grundlegend nicht mehr so ist, denn die Löhne steigen nicht so sehr, dass die Bruttoproduktionskosten nach oben gehen müssten. Es besteht kein Preissteigerungsdruck und bei steigenden Umsatzzahlen und – langsamer als die Produktion – steigenden Lohnkosten sinken die Lohnstückkosten mit der Folge steigender Gewinne in Europa.

So ist es denn auch nicht ganz überraschend, dass die erwarteten Gewinne der fünfhundert größten Unternehmen in Europa (nach einer Berechnung im hier zitierten Handelsblatt) um 50 % mehr steigen könnten als im letzten Jahr. Das sind 26 % mehr als die für die USA im Jahr 2017 erwarteten Unternehmensgewinne in Höhe von 24 %.

Gleichzeitig nimmt der politische Druck in Europa wegen der gelungenen und abgeschlossenen Anpassungsprogramme (Reformen) in Spanien, Portugal und Irland ab. Hinzu kommt die als besonders beruhigend aufgenommene Wahl in Frankreich. Bei einer schwierigen und schwachen Ausgangslage könnte sich die französische Wirtschaft bereits im Jahr 2018 zu der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaft in Westeuropa entwickeln. Auch die Brexit-Verhandlungen verlaufen nunmehr in einem weniger aufgeregten Rahmen. Als Folge ist der Euro-Kurs auf 1,15 Euro im Vergleich zum US-Dollar (Juli 2017) gestiegen. Gleichzeitig haben sich einerseits die weltweiten Kapital-Investitionsströme zunehmend von den USA entfernt und andererseits steigen diese Investitionssummen in Europa.¹

Inhaltsverzeichnis

Seite	
1	America First wird nunmehr möglicherweise von Europa First abgelöst
2	Verschuldung der USA bremst Investitionen, Konjunktur und Börsen
3	Börsen von Rekord zu Rekord und kein Ende
3	Mehr Freihandel
4	Spiegel der zehn besten und aus anderen Gründen wichtigen Börsenplätze per 17.08.2017
5	5 Jahresdurchschnittsrenditen „unserer“ fünfzehn Kategorien mit insgesamt 323 Aktienfonds

¹ Euro Fund Research, 19.07.2017, S. 1 f., München.

So berichtet Martin Hüfner² im Focus Money:³ „Immer mehr Investoren entscheiden sich für Europa, für sie ist ‚Europa First‘ und sind die USA zunehmend zur ‚zweiten‘ Wahl geworden.“ Politische Börsen haben kurze Beine, sie sind selten langlebig kursentscheidend. Fundamentale Fakten wie Rohstoffpreise, Ölpreisentwicklung, Investitionstätigkeit, Ausgabebereitschaft der Konsumenten, Unternehmenserfolge dagegen beeinflussen die Börsenentwicklung durchaus längerfristig.⁴

Bei unseren Anlageempfehlungen lassen wir uns von erwarteten und/oder bereits eingetretenen Langfristentwicklungen leiten. Entsprechend reduzieren wir bei jeder Nachinvestition und Justierung und Entnahme aus den von uns errichteten Depots die Anteile an US-Aktienfonds und erhöhen stattdessen von Mal zu Mal die Gewichtung der Bestände der Schwellenländer- und Europa-Fonds.

Unsere attraktiven Kunden-Depot-Renditen zwischen nunmehr 7,5 % und 10,5 % pro Jahr bei den von uns errichteten sehr breit, international und mit einer sehr großen, jeweils gut positionierten Fondszahl ausgestatteten und betreuten Depots sind der reale Beweis für die Vorteile unserer jeweils individuellen Depotstruktur und Depotbetreuung.

Ihnen und uns allen viele schöne Spätsommertage wünschend verbleiben wir

mit freundlichen Grüßen



Helmut Krüger
Vermittlung von Finanzdienstleistungen e. K.



Monika Krüger-Konrad
Prokuristin

Verschuldung der USA bremst Investitionen, Konjunktur und Börsen

Die Verschuldung der USA in Höhe von 20 Billionen US-Dollar entspricht dem Bruttoinlandsprodukt (BIP). Dabei sind die fest zugesagten Verbindlichkeiten der US-Pensionskassen und Krankenversicherungssysteme in Höhe von 100 Billionen US-Dollar gegenüber ihren Pensionären und Krankenversicherten nicht einmal berücksichtigt. Für insgesamt 120 Billionen US-Dollar haftet der Staat. Dem stehen Staatseinnahmen von 4 Billionen US-Dollar gegenüber.

Robert Arnott, US-Ökonom, Kapitalmarktforscher und Manager u. a. eines Pimco/Allianz-Mischfonds, untersucht die Bedingungsfaktoren (Determinanten) von Wirtschaftswachstum. Arnott wirft die Frage auf, wie die USA mit einem Staatshaushalt von 4 Billionen US-Dollar jemals diese Schulden von 120 Billionen US-Dollar zurückzahlen können. Denn der Staatshaushalt wird – wenn überhaupt – nur zu geringen Teilen dazu verwendet werden, die Staatsschulden zurückzuzahlen. Seiner Meinung nach können die USA aus eigener Kraft niemals diese Schulden zurückzahlen. Weiterhin führt Arnott aus, dass diese dramatische Lage nicht der ihr zukommenden Bedeutung entsprechend öffentlich diskutiert werde. Der Grund hierfür liege darin, dass diese Schuldenlast bei den derzeitigen Niedrigzinssätzen nicht so spürbar sei. Was würde beispielsweise passieren, wenn in angemessener Dringlichkeit und Häufigkeit und an viel beachteter Stelle den „normalen“ Bürgern der USA klargemacht werden müsste, dass ihre Pensionszusagen nicht erfüllbar sind?

Für Arnott sind US-Aktien zu teuer. Schwellenländer stehen für die Hälfte der globalen Wirtschaft und waren zu Beginn des Jahres zum sechsfachen Gewinnwert äußerst günstig zu erwerben. Viele Marktteilnehmer haben die Gunst der Stunde auch zu Käufen von Schwellenländeraktien genutzt, jetzt sind sie nur noch „sehr billig“ zu haben, nicht mehr „äußerst günstig“. Im Vergleich dazu waren US-Aktien über mehrere Zyklen mit einem Kaufpreis vom 28-Fachen der Gewinne sicherlich keine Schnäppchen. Wichtig sei, dass keine Spitzen-Firma mit ihrem Aktien-Kurs dauerhaft an der Spitze bleibt. Auch wir haben bei von uns betreuten Depots auf diese Situation hingewiesen und deshalb Schwellenländer-Aktienfonds vorsichtig übergewichtet.

² Volkswirt

³ Focus Money, 30/2017, S. 6, München.

⁴ Fidelity, 13.03.2017, Kronberg.

Nicht erst aktuell sind US-Aktien und insbesondere Technologie-Aktien gewissermaßen beängstigend teuer und vieles erinnert dort an den Hype zu Beginn dieses Jahrhunderts. Ganz allgemein ist von Großunternehmen dominierten Indizes, wie dem DAX und insbesondere dem S&P 500 der USA, etwas Abstand sinnvoll; das gilt auch für Index-Produkte und indexnahe passive Einzelaktienfonds. Arnott rät von den US-Aktien des Aktienindex MSCI Welt mit einer Gewichtung von über 60 % US-Aktien deutlich ab.⁵

Unser Kommentar: Substanziell sind die USA in einer nicht beneidenswerten Lage. Das gilt nicht nur für viele US-Unternehmen, sondern auch für die Angestellten und Arbeiter, deren Altersversorgung ungesichert ist. In Deutschland gilt das auch für fast alle gesetzlichen Altersversorgungssysteme, die mit einem Umlaufverfahren Renten finanzieren, bei dem die Beitragseinnahmen fast unmittelbar wieder zur Rentenzahlung verwendet werden.

Im Gegensatz dazu können die privaten Rentenversicherungen die Beiträge in Aktien oder Aktienfonds investieren, die gute Renditen ermöglichen – aber auch das meist ohne eine Garantie. Zunehmend haben die privaten Rentenversicherungsanbieter die Notwendigkeit der Beitragsinvestition in Aktienfonds erkannt, aber noch immer ist das Angebot sehr klein und der Vermittler muss einige Kenntnisse mitbringen, um aus diesem Angebot einen vorteilhaften Mix zu machen und diesen gegebenenfalls auch durch Wechsel betreuen. Gerade Letzteres setzt fundierte Kenntnisse voraus und sollte sehr attraktive Renditen bewirken, wodurch gute Rentenzahlungen ausgelöst werden sollten. Eine solche Langzeit-Betreuung kann aber auf Dauer nicht kostenlos erfolgen. Ein durch eine gute Betreuung ermöglichter Mehrertrag muss allerdings die Mehrvergütung auch rechtfertigen.

Börsen von Rekord zu Rekord und kein Ende

Bei aufsteigenden Börsen, im Bullenmarkt, erreichen Aktien immer wieder neue Rekorde, dutzende oder gar hunderte Male. Seit dem noch immer anhaltenden Bullenmarkt ab 09.03.2009 verzeichnete der DAX 91 Höchststände, der MSCI World in Dollar 142 und der S&P 500 erreichte sogar in diesen letzten acht Jahren 215 Höchststände, also jeweils noch nie zuvor erreichte Höchstzahlen. Dennoch wird auch dieser Bullenmarkt irgendwann von einem Bärenmarkt abgelöst werden, in dem die Kurse fallen. Dessen Nachfolger jedoch wird wieder ein weiterer Bullenmarkt sein, der sogar bereits nach meist kurzer Zeit die alten Höchststände des früheren Bullenmarkts übertreffen wird. Für die Betrachtung der Börsenmärkte zählt immer erstrangig der jetzige letzte Rekordstand. Derzeit lassen die guten Konjunktoren weltweit jedoch kaum vermuten, dass ein Wechsel zum weltweiten Bärenmarkt kurzfristig bevorsteht. Für einen Einstieg ist auch deshalb jeder Zeitpunkt besser als nichtinvestiert zu sein oder nicht nachinvestiert zu haben.⁶

Mehr Freihandel

Eine sinnvolle EU-Antwort auf Trumps Freihandels-Einschränkungen ist „mehr Freihandel“. Noch in diesem Jahr will die EU Verträge mit Vietnam und Singapur und den Mercosur-Staaten und separat mit Mexiko schließen. Nach der Sommerpause sind Verhandlungen mit Neuseeland, Chile und Australien und ein Verhandlungsneustart mit Indonesien und Malaysia vorgesehen. Immer wieder gibt es schwierige Stopp-and-Go-Verhandlungen mit Indien. Bei allen mit den unterschiedlichen Staaten und Verbänden geführten Verhandlungen soll jedoch der Investorenschutz zwingend mit einbezogen werden. Dies jedoch nur dann, wenn der gesellschaftliche Nutzen nicht mit schädlichen Wirkungen für die Gesamtgesellschaft erkauft wird. Trotz aller Bremswirkungen, die durch das teilweise sehr protektionistische Streben der USA (ich gewinne, wenn du verlierst) eintreten, könnte die Europäische Union mit dem sogenannten Win-Win-System (wenn du gewinnst, gewinne ich auch) mehr Gutes für die Welt erreichen. Den USA mit ihrem Vormachtstreben auf Kosten anderer wird ein kooperativer Ansatz entgegengestellt. Immerhin ist die Europäische Union noch vor den USA die größte Wirtschaftsmacht, und diese Union hat große und vielfältige Möglichkeiten für ein besseres Zusammenwirken aller Staaten und Völker.⁷ Soziale Marktwirtschaft lebt nicht vom Gewinn weniger, sondern vom Wettbewerb der Vielen.⁸

⁵ Capital 6/17, S. 129ff., Hamburg.

⁶ Focus Money, 32.2017, S. 33.

⁷ www.tagesschau.de, 22.06.2017.

⁸ Handelsblatt Morning Briefing, 23.8.2017.

Spiegel der zehn besten und aus anderen Gründen wichtigen anderen Börsenplätze per 17.08.2017

Die besten Aktienmärkte seit 1.1.2017 ⁹			
Markt	Index	Stand 17.08.17	Ergebnis in € seit 01.01.17
Polen	WGIndex	61.949,40	38,50 %
Griechenland	Athen General Index	832,06	29,30 %
Nigeria	Nigeria Index	36.316,58	25,20 %
Bulgarien	Sofix	729,19	24,30 %
Deutsche Wachstumswerte	Tec All Share	2.594,61	23,40 %
Österreich	ATX	3.218,67	22,90 %
Rumänien	BG40	138,22	22,90 %
Türkei	Istanbul National 100	10.6825,33	22,60 %
Japanische Nebenwerte	Tokyo 2nd Section Index	6.509,02	20,30 %
Deutsche Nebenwerte	SDAX	11.429,30	20,10 %
Weitere Aktienmärkte			
Emerging Markets Asien	MSCI Asien \$ Free	531,20	14,00 %
Indien	BSE Sensitive	31.795,46	13,20 %
Deutsche Nebenwerte	MDAX	24.899,78	12,20 %
Euroland	Dow Jones Euro Stoxx	376,70	7,50 %
Emerging Markets Lateinamerika	MSCI-Latein America \$ Free	2.805,18	6,70 %
Deutschland	DAX	12.203,46	6,30 %
US-amerikanische techn. Nebenwerte	Nasdaq Composite	6.221,91	3,20 %
Europa	Dow Jones Stoxx 50	3.063,14	1,70 %
Welt-Index	MSCI-World \$	1.954,04	-0,50 %
USA	Dow Jones Industrial	22.024,87	-0,80 %
Japan	Nikkei 225	19.702,63	-1,00 %
China	Shanghai A Index	3.422,93	-1,90 %
USA – breiter Markt	Standard & Poor's 500	2.468,11	-2,00 %
Großbritannien	FTSE 100	7.433,03	-2,50 %
USA – Nebenwerte	Russell 2000 Index	1.358,94	-10,60 %

Zu den besten Börsenplätzen gehören an fünfter Stelle die deutschen Wachstumswerte und an sechster Stelle die Werte des österreichischen ATX-Index. Auf dem neunten Rang folgen die Werte der japanischen Nebenwerte Tokyo 2nd Section Index und an zehnter Stelle die deutschen Nebenwerte des SDAX. Kein Hauptindex der großen Industrienationen wie die US-amerikanischen Aktien des Dow Jones (-8 %), des S&P 500 (-2 %) oder des deutschen DAX (+6,3 %) ist vorn, in der Gruppe der besten zehn Börsenplätze, zu finden.

Überraschend ist dagegen der erste Platz für den polnischen WG-Index mit einem Plus von 38,5 % und auch der Platz zwei des griechischen Athen General Index mit +29,3 % sowie der dritte Platz des afrikanischen Index für Nigeria mit +25,2 %.

Unsere Einschätzung der schwachen Märkte der USA, demgegenüber der starken europäischen Märkte und der zunehmend erstarkenden Märkte der Schwellenländer scheint sich weiterhin zu bestätigen. Unsere Schlussfolgerung, insbesondere die Beteiligung an den breiten US-Märkten geringer als bisher zu gewichten, setzen wir bereits mit Zustimmung der Depoteigner entsprechend bei den aktuellen Depot-Justierungsempfehlungen um.

⁹ Fondspress, 18.8.–24.8.2017, S. 11f., München.

5 Jahresdurchschnittsrenditen¹⁰ „unserer“ fünfzehn Kategorien mit insgesamt 323 Aktienfonds

Region	Anzahl der Fonds	Wertentwicklung nach BVI seit 5 Jahren	
		Stand 30.6.2017	
		p.a.	Kumuliert
Deutschland	15	18,54 %	135,14 %
Japan	7	17,50 %	126,26 %
Branchen	35	16,35 %	117,65 %
Europa West	67	15,15 %	104,11 %
Indien	7	14,80 %	100,63 %
USA und Kanada	47	14,63 %	98,79 %
International	48	13,21 %	87,70 %
China	14	12,97 %	84,42 %
Asien allgemein	16	12,25 %	80,74 %
Europa Einzelländer	5	12,27 %	78,95 %
Emerging Markets Global	16	8,88 %	54,52 %
Asien Einzelländer	8	6,48 %	37,52 %
Australien	3	5,74 %	32,28 %
Europa Ost, mittlerer Osten und Afrika	25	3,84 %	23,54 %
Lateinamerika	10	-3,11 %	-14,33 %
Gesamt	323	12,78 %	87,13 %

Aus 8.000 Fonds, deren Daten uns zugänglich sind, haben wir die Fonds der jeweiligen von uns definierten Kategorie ausgewählt, deren gegenwärtige Fünf-Jahres-Rendite-Ergebnisse und/oder Perspektiven uns besonders attraktiv erscheinen. Derzeit liegt die Zahl der aus den 8.000 von uns ausgewählten Aktienfonds noch unter 400 und damit unter 5 %. Gegebenenfalls vermitteln und betreuen wir nachfolgend auch die daraus gebildeten Depots. Wenn dennoch „unsere“ Depots bisher maximal „nur“ etwas über 200 Fonds enthalten, liegen wir mit dieser großen Zahl im Marktvergleich doch ungewöhnlich hoch. Damit betreiben wir einen großen Aufwand, im Ergebnis jedoch ist dieses Vorgehen durch die hohen Durchschnittsergebnisse der Depots legitimiert. Wir halten es für die richtige Entscheidung.

Der obigen Tabelle der Ergebnisse „unserer“ Auswahlfonds können Sie entnehmen, dass in den letzten fünf Jahren die Aktienfonds mit dem Anlageschwerpunkt Deutschland mit einem Durchschnittsertrag von 18,54 % pro Jahr (p. a.) auf ein kumuliertes Ergebnis von 135,14 % in den letzten fünf Jahren gekommen sind. An zweiter Stelle folgt Japan mit 17,5 % p. a. und 126,26 % kumuliert und auf dem dritten Rang finden sich weltweit gestreute Branchenfonds mit 16,35 % p. a., kumuliert 117,65 %.

Wegen seiner Exportstärke ist Deutschland sehr stark von den Wellenbewegungen der weltweiten Konjunktur, der Handelsströme und der Börsenentwicklungen betroffen. Ein großer Teil des Handels von rund 60 % bezieht sich jedoch auf die EU-Partnerländer, so dass er durch die EU-Wirtschaftsstärke und die EU-Verbundenheit weniger gefährdet ist.

Im Gegensatz zu früheren vorsichtigen Einschätzungen zur neuen Euro-Union haben wir uns immer mehr für Empfehlungen zu Investitionen in die EU und insbesondere auch nach und in Deutschland entschieden. Trumps neues Amerika des Protektionismus unterstützt diese Entscheidung der immer deutlicheren Gewichtung europäischer und insbesondere deutscher Fonds bei unseren Empfehlungen und Gewichtungen. Natürlich freut es uns auch, dass wir mit diesen Gewichtungen, zumindest aus derzeitiger Sicht, richtig zu liegen scheinen.

Dennoch denken Sie bitte daran, dass auch von uns empfohlene Aktienfonds Verlustzeiten oder gar einem Totalverlust ausgesetzt sein können. Seit rund dreißig Jahren gestalten wir das Geschäft mit allen Höhen und Tiefen. Mit rund 7 % bis 10 % durchschnittlichen Ertragsresultaten konnten unsere Kunden bisher recht zufrieden sein mit den von uns empfohlenen Fonds. Wir geben uns Mühe, dass das auch künftig so bleibt.

¹⁰ FVBS, Finanzen Vergleichs- und Beratungssoftware, Edisoft, München.