

WIE WEIT GEHT DIE

TRUMP-RALLYE?



Der neue Präsident der USA treibt den Dow Jones zum Rekord. Wie stabil ist diese Aktien-Rallye und wo lauern Risiken? Sechs Vermögensverwalter erklären.



CHEFREDAKTEUR
CITYWIRE DEUTSCHLAND

Manchmal kommt es anders als man denkt. Als Donald Trump am 8. November 2016 zum 45. Präsidenten der Vereinigten Staaten gewählt wurde, war der weltweite Schock über dieses Ergebnis groß. Auch starke Kursanpassungen an den Börsen wurden befürchtet. Doch stattdessen folgte eine weltweite Rallye.

In den knapp drei Monaten von der Wahl Trumps bis Ende Januar 2017 stieg beispielsweise der US-amerikanische Aktienindex S&P 500 um rund 10%. Am 25. Januar 2017 überschritt der Dow Jones sogar die historische und bedeutsame Höchstmarke von 20.000 Punkten. Aber wie nachhaltig ist dieser Höhenflug amerikanischer Aktien? Inwiefern wird die Asset Allokation von Vermögensverwaltern durch den neuen US-Präsidenten beeinflusst? Und sollten Anleger trotz bereits hoher Kurse an ihren Investments bei US-Aktien festhalten oder diese sogar erhöhen?

Die sechs Vermögensverwalter, mit denen wir diese Fragen diskutiert haben, sind sich in einem Punkt einig:

Es ist unsicher, ob Trump wirklich das liefert, was er angekündigt hat. Auch wenn US-Aktien systematisch teurer bewertet seien als beispielsweise europäische Aktien, bleibe das positive Umfeld insbesondere für sachwertorientierte Aktieninvestments und Financials weiterhin bestehen, argumentiert Mark Bügers, Fonds-Selektor beim Düsseldorfer Rhein Asset Management.

Adrian Roestel, seit diesem Januar Leiter Portfoliomanagement bei Huber, Reuss & Kollegen in München, sieht wegen der Aussicht auf niedrigere Steuersätze, Deregulierung und eine Repatriierung von ausländischen Gewinnen US-Aktien kurzfristig positiv. Mittelfristig allerdings könnten die negativen Folgen protektionistischer Maßnahmen und die kostspielige, aber wenig einträgliche Förderung alter Industrien zum Hemmschuh werden.

Der Kölner Vermögensverwalter Titus Schlösser von Portfolio Concept Vermögensmanagement investiert mittels Bluechip-Aktien und aktiv verwalteten Fonds in die USA und sieht eine deutlich bessere Liquidität und weniger Volatilität in den USA im Vergleich zu Europa als Grund für die höheren Bewertungen. Diese könnten beim Umsetzen der von Trump angekündigten Maßnahmen weiter steigen.



ADRIAN ROESTEL
HUBER, REUSS & KOLLEGEN
MÜNCHEN

US-Aktien werden kurzfristig vom Präsidenten Trump profitieren. Die Aussicht auf niedrigere Steuersätze, Deregulierung und eine Repatriierung von ausländischen Gewinnen dürften Gewinnwachstum und Margen der US-Unternehmen verbessern. Höhere Cashflows werden zum Großteil über Aktienrückkäufe und Dividenden den Aktionären zugute kommen und nicht in Investitionen fließen, weil die Kapazitätsauslastung der US-Industrie auf sehr niedrigem Niveau ist und das moderate Wachstum nicht zu Erweiterungsinvestitionen reizt.

Mittelfristig sieht das Bild anders aus. Die negativen Folgen protektionistischer Maßnahmen und die kostspielige, aber wenig einträgliche Förderung alter Industrien werden von den Investoren derzeit ausgeblendet. Die geplanten Infrastrukturprogramme werden das BIP-Wachstum kaum anschieben, sondern aufgrund des engen Arbeitsmarkts in der Bauindustrie über Lohndruck zu Inflation führen.

Wir erwarten, dass Präsident Trump einen kurzfristig positiven Einfluss auf jene US-Unternehmen haben wird, die das Gros ihrer Umsätze in den USA haben, viel Liquidität über aufgelaufene Gewinne im Ausland haben oder stark reguliert sind. Das bedeutet, dass vor allem Unternehmen aus den Sektoren Energie, Technologie, Gesundheitswesen und Banken profitieren dürften. Da US-Unternehmen in Summe nur rund 30% ihrer Umsätze im Ausland erwirtschaften, werden sie unter dem Protektionismus nicht so stark leiden wie beispielsweise europäische Werte, die wesentlich stärker vom Welthandel abhängen. Trump hat das Risiko für exportorientierte Unternehmen erhöht – das gilt für US-Titel ebenso wie für europäische Werte.

Unser Exposure in US-Aktien haben wir nach der Wahl Trumps erhöht, diese stärkere Fokussierung in den vergangenen Wochen aber nicht ausgebaut. Trump muss nun bei den Themen Steuern und Deregulierung liefern. Entscheidend wird der Haushaltsentwurf sein, den er Ende Februar vorlegt. Dann werden die Prioritäten der neuen Regierung klar sein, was eine Enttäuschung oder einen neuen Schub für US-Aktien bedeutet. Wir werden unser Exposure entsprechend anpassen.

Wir präferieren Investitionen in Einzelwerte und fokussieren wachstumsstarke, hochkapitalisierte US-Qualitätstitel. Breites Marktexposure bilden wir vorzugsweise über NASDAQ ETFs ab, da wir Technologiewerte spannend finden, ansonsten kommen S&P 500 ETFs in Frage.



THOMAS PORTIG
SAND UND SCHOTT
MÜNCHEN

Ob man es mag oder nicht, aber der US-Aktienmarkt repräsentiert rund 60% der Marktkapitalisierung des MSCI World Index und das obwohl in diesem Index 23 Länder enthalten sind. Jedes Land wiederum ist mit circa 85% seiner Marktkapitalisierung im Index enthalten (Stand 30.12.2016). Alleine dieses Beispiel zeigt, dass man bei einem weltweit diversifizierten Portfolio um den US-Aktienmarkt nicht herumkommt.

In den vergangenen Jahrzehnten hatten die US-Präsidenten auf längere Sicht nur wenig Einfluss auf die Entwicklung der Börsen. Das wird auch Herr Trump nicht ändern. Wenn man die „Geräusche“ um seine Person filtert, dann könnte sich ein Wandel von der aktuellen Geldmarktpolitik zu einer Fiskalpolitik ergeben. Ziel einer Fiskalpolitik ist in erster Linie

konjunkturelle Schwankungen auszugleichen und ein stabiles Wirtschaftswachstum zu gewährleisten. Das ist grundsätzlich ein gutes Umfeld für die Börse.

Unsere Aktienallokation für die USA schwankt je nach individuellem Risikoprofil unserer Kunden zwischen 25% und 35%. Das hängt vor allem damit zusammen, dass unsere Kunden in Euro „denken“. Die Präsidentenwahl hat auf unsere Allokation keinen Einfluss.

In unserer Dividendenstrategie sind vor allem US-Unternehmen enthalten, die weltweit tätig sind. Kurzfristige Über- oder Untergewichtungen steuern wir über S&P 500 ETFs wie zum Beispiel den **iShares Core S&P 500 UCITS ETF** mit einer Gesamtkostenquote von nur 0,07%.

Bei aktiv gemanagten Aktienfonds achten wir vor allem darauf, dass die Fondsmanager einen Mehrwert in schwächeren Märkten liefern. Ein solcher Fonds ist beispielsweise der seit 2002 von Jenny Jones verwaltete **Schroder US Small & Mid-Cap Equity**.



THORSTEN BOLTE
VALEXX
HANNOVER

Die 20.000 Punktmarke im Dow Jones Index wurde geknackt. Jetzt wird sich zeigen, ob die an Donald Trump gestellten Erwartungen auch erfüllt werden und seinen Worten Taten folgen. Die fiskalpolitischen Anreize durch seine geplanten Infrastrukturprogramme und die Senkung der Unternehmenssteuern würde die Gewinnsituation vieler US-Unternehmen langfristig deutlich verbessern. Damit lädt Trump die Kapitalmärkte auf Kosten künftiger Steuerzahler weiterhin zur Party ein.

Er nimmt damit eine steigende US-Staatsverschuldung

und höhere Zinsen bewusst in Kauf. Steigende Zinsen sind jedoch auf längere Sicht bisher immer der Sargnagel für einen konjunkturellen Aufschwung gewesen. Daher sind wir der Meinung, dass für den bisherigen Aufschwung in den USA, der mit bereits fast acht Jahren einer der längsten aller Zeiten ist, das Ende näher rückt.

Kurzfristig sehen wir diese Gefahren noch nicht und werden US-Aktien wie bereits im vergangenen Jahr am stärksten in unseren Portfolien gewichten. Wir sind aber jederzeit bereit, diese Übergewichtung zu reduzieren. Wir konzentrieren uns auf die Branchen Informationstechnologie, Infrastruktur und Energie. Zum Einsatz kommen unter anderem die Investmentfonds **4Q Growth** und **4Q Smart Power** sowie Einzeltitel aus dem S&P 500.