

Börsendienst von Kaiser-Invest

Sonntag, 18.01.2015

Unverhofftes Konjunkturprogramm beflügelt deutsche Wirtschaft, die Deutschen verschmähen weiterhin Aktien

Guten Tag verehrte Leserinnen und Leser,

Autofahrer, die dieser Tage an die Tankstelle fahren, reiben sich verzückt die Augen. Die Kraftstoffpreise purzeln. Seit Mitte letzten Jahres hat sich der Rohölpreis auf dem Weltmarkt mehr als halbiert. Die Eurozone, arm an eigenen Erdölvorkommen, spart Milliarden beim Import von Öl und Gas. Geld, das den Bürgern für den Konsum bleibt. Noch mehr bliebe übrig, wenn der Wert des Euro gegenüber der Weltwährung, dem US-Dollar, nicht fiel. Laut einer Studie der Deutschen Bank soll zwischen den zwei Währungen noch in diesem Jahr Parität eintreten. Europäer bekämen dann für einen Euro nur noch einen US\$. Heute erhält man für einen Euro noch 1,15 US\$. Im Sommer waren es sogar noch 1,40 US\$. Die US-Wirtschaft läuft. Dank ihres Schieferöl- und Gas-Booms spart auch die USA beim Öl beträchtlich. Geträumt wird sogar schon vom Ölexport. Jedenfalls hat Amerika die Kurve gekriegt. Die Wirtschaft brummt und die Unternehmensgewinne steigen kräftig. Auch die US-Aktien gewinnen deutlich hinzu.

Zurück zu Deutschland. Auch hier stieg vergangener Tage der Deutsche Aktienindex und notiert zur großen Freude vieler Aktienstrategen wieder fünfstellig. Aber die Kursgewinne fallen bescheiden aus. Bei näherer Betrachtung zählen nur große und international renommierte deutsche Unternehmen zu den Kursgewinnern. Die Kurse kleiner und mehr oder weniger im Schatten stehender Unternehmen schwächeln. Zu Unrecht, wie wir meinen. Aktien erstgenannter Gruppe profitieren von Käufen durch ausländische, vor allem angelsächsische Investoren. Denen sind auch Bayer, Linde und BMW noch nicht

zu teuer. Letztgenannte Gruppe, Aktien in zweiter und dritter Reihe, stehen bei ausländischen Investoren seltener auf der Kaufliste. Deren Kurse werden hauptsächlich durch heimische Investoren beeinflusst. Nur leider verschmähen die Deutschen Aktien weiterhin grundsätzlich. Das erlittene Trauma durch das Telekom-Debakel zur Jahrtausendwende ist zu groß. Sie halten Aktien immer noch für zu gefährlich.

Rückblick

Das Börsenjahr 2014 ist unter hohen Kursschwankungen mehr oder weniger plus/minus null verlaufen. Der Dax beendete das Jahr mit 9806 Punkten. Und das auch nur dank einiger, international gut positionierter Unternehmen. Viele Aktien notieren weiterhin unter einem Kurs-Gewinnverhältnis (KGV) von 10. Das Dax-KGV beträgt zur Zeit in etwa 13,5. Ganz anders verhält es sich mit Anleihen. Rentierten Bundesanleihen Anfang 2014 noch mit einer Umlaufrendite von 1,5 Prozent, was ein Anleihen-KGV von 67 ergab, beträgt die Rendite heute nur noch magere 0,35 Prozent. Das Anleihen-KGV ist dadurch auf den unglaublich hohen Wert von 285 gestiegen. Zur Verdeutlichung sei angemerkt: Eine Verdoppelung des eingesetzten Kapitals tritt bei einem KGV von 10 rechnerisch in 10 Jahren ein, bei einem KGV von 285 muss man hingegen 285 Jahre warten. Das ist verrückt und nur damit zu erklären, dass der Staat Rentenkassen, Versorgungswerken und sonstigen, der BAFin unterstellten Institutionen Investitionen in Aktien quasi verbietet oder zumindest stark einschränkt.

Politisch bewegten die Börse 2014 im Wesentlichen die Ukrainekrise, Wirtschaftssanktionen mit Russland, der Konflikt zwischen Israel und Gaza, die Terrororganisation Islamischer Staat (IS), die Furcht vor einer weltweiten Ausbreitung der Ebolaepidemie sowie die weiter-

Börsendienst von Kaiser-Invest

Sonntag, 18.01.2015

hin ungelöste Frage um die Eurokrisenländer. Im Oktober drückten die Sorgen den Dax auf den Jahrestiefststand von 8354 Punkten. Die Welt schien wieder einmal am „Ende“. Kaum drei Monate später testet der Dax neue Höchststände. Zum Jahresende kam der „Grexit“ hinzu. Gemeint ist der Ausstieg Griechenlands aus dem Euro. Die Bundesregierung hielt einen Austritt für verkraftbar. Eiligst wurde das Statement dementiert, denn prompt setzte Kapitalflucht ein. Die Neuwahl des griechischen Parlaments am 25. dieses Monats wird richtungsweisend für oder gegen den Verbleib Griechenlands im Euro werden.

Behutsamer, aber radikal gingen die Schweizer am vergangenen Donnerstag vor. Obwohl nicht der Eurozone angehörend, hatten sie den Schweizer Franken (CHF) zum Wechselkurs 1 € = 1,20 CHF über fast drei Jahre fixiert und über Nacht floaten lassen, also die Bindung zum Euro aufgegeben. Sie sahen sich zu der Maßnahme gezwungen, weil das als geldpolitisch sicher geltende Land mit ausländischen Währungen überflutet wurde und die Geldmenge des Schweizer Franken in schwindelerregende Höhe katapultierte. Über Nacht wertete der CHF sehr zur Freude aller ausländischen Gläubiger auf und zwar um sage und schreibe 20 Prozent. Wer zuvor 100 € in der Schweiz bunkerte, bekam 120 CHF gutgeschrieben. Diese sind jetzt 120 € wert. Ein Geschenk von 20 Prozent. Das mögen viele Hedgefonds gehaut und sich eine goldene Nase verdient haben. Den Schaden hat die Schweizer Nationalbank (SNB), mithin der schweizer Steuerzahler.

Ausblick

Die Unternehmensgewinne dürften auch in Deutschland auf breiter Front weiterhin steigen. Der günstige Ölpreis kommt der Industrie doppelt zugute. Sie spart Rohstoffkosten und die Verbraucher haben mehr Geld für den Konsum in der Tasche. Der fallende Euro ist ein zusätzliches

Geschenk an exportierende Unternehmen des Euroraums. Er stärkt ihre Wettbewerbsfähigkeit auf dem Weltmarkt und wird zu außergewöhnlichen Umsatzsteigerungen führen. Ein besonderes Geschenk an deutsche Unternehmen sind die gefallen Zinsen. Die Gesellschaften schulden im großen Stil von Bankverbindlichkeiten um auf günstige Unternehmensanleihen. So brauchen viele Unternehmen nur noch Zinsen in Höhe von einem Prozent zu entrichten, können aber ihren Anteilseignern Dividenden von drei und mehr Prozent auszahlen. Ein Paradoxon des Kapitalmarktes, das zum Beispiel Siemens als Perpetuum-mobile für sich entdeckt hat. Mit geliehenem Geld zum Zinssatz von unter einem Prozent kauft das Unternehmen eigene Aktien auf, die zur Zeit mit 3,6 Prozent Dividende rentieren. Ein gutes Geschäft.

Aber es gibt noch einen weiteren Pluspunkt im unerwarteten Konjunkturprogramm Deutschlands. Die niedrigen Zinsen erlauben es dem Finanzminister beim Schuldendienst auf Kosten der braven Sparer und ausländischen Gläubiger, die Deutschland ebenfalls wie auch die Schweiz mit Geld überfluten, kräftig zu sparen. Hier wird gegenüber normalen Zeiten mit bis zu 40 Mrd. € jährlich gerechnet. Dieses Geld muss Finanzminister Schäuble nicht durch Steuern eintreiben. Letztlich verbleibt es ebenfalls beim Verbraucher zugunsten des Konsums. So kam die Bundesrepublik Deutschland schon 2014 unterm Strich völlig unerwartet ohne neue Schulden aus. Das gab es zuletzt 1969. Ein Ziel, das von der Regierung erst für 2015 angestrebt war. Alles in allem gute Voraussetzungen für eine rauschende Börsenparty.

Kurzfristig rechnen wir dennoch mit Turbulenzen. Gründe für eine außergewöhnliche Volatilität der Börsen sehen wir in der hohen Wahrscheinlichkeit des Platzens der Rentenblase. Am Rentenmarkt sank in dieser Woche die Umlaufrendite börsennotierter Bundesanleihen auf nur noch

Börsendienst von Kaiser-Invest

Sonntag, 18.01.2015

unglaublich niedrige 0,35 Prozent, wie oben bereits erwähnt. Das Ende der Fahnenstange ist endgültig bei 0,0 Prozent erreicht und wird charttechnisch in wenigen Wochen Einzug halten. Dann gibt es keinen Grund mehr Anleihen zu halten oder gar zu kaufen. Es sei denn, Deutschland tritt aus dem Euro aus und sieht sich ebenfalls wie jüngst die Schweiz gezwungen seine dann neue Währung, vielleicht wieder die Deutsche Mark, aufzuwerten. Vorstellen können wir uns das nicht. Wie die Marktteilnehmer mit 0,0 Prozent Anleihezins umgehen werden, ist völlig offen.

Scheidet Griechenland aus dem Euro aus, hängt vieles davon ab, wie das geschieht. Die Börsen können es als Befreiungsschlag werten und haussieren oder aber auch in Ungewissheit geraten und in Depression verfallen. Alles ist möglich.

Mittel- bis langfristig sind wir für Aktien trotzdem optimistisch gestimmt. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind zu positiv für eine Stimmung in Moll.

Empfehlungen

Zum Kauf empfehlen wir diesmal Aktien aus der dritten Reihe:

✓ Deutz, 4,18 €

Im Sommer notierte die Aktie noch knapp unter 8 €. Dann vermeldete Deutz außergewöhnliche Belastungen infolge eines Gewährleistungsfalls in Höhe von 20,4 Mio. €. Enttäuschung trat ein, der Kurs legte den Rückwärtsgang ein und die Marktkapitalisierung der AG fiel um 450 Mio. €. Nicht nachvollziehbar.

✓ KSB Vz, 416 €

Ebenfalls im Sommer notierte KSB in der Spitze noch bei einem Kurs von 527 €. Es folgten Gewinnmitnahmen und ein Kurseinbruch von 20 Prozent. Gute Gelegenheit zum Kaufen oder Nachkaufen.

Unsere Haltepositionen sind:

□ Aurubis, 46 €

Die Aktie durchschritt im Sommer ein Tief um 36 € und befindet sich jetzt in der lange erwarteten Turnaround-Phase. Laufen lassen.

□ VW St., 188 €

Die Wolfsburger setzten letztes Jahr erstmals über 10.000.000 Autos ab. Die Aktie ist gut gelaufen, die Gewinne steigen schneller. Das KGV liegt unter 10. Der Kurs ist noch nicht ausgereizt.

Auszusteigen raten wir bei:

✗ Linde, 160 €

und

✗ MAN St. 93,70 €

Beide Aktien sind außergewöhnlich gut gelaufen. Gewinne mitnehmen.

Das Jahr 2015 dürfte wieder einmal spannend werden. Wir erwarten eine hohe Volatilität der Märkte. Die Chancen überwiegen jedoch die Risiken. Aber Geduld und gute Nerven werden gefragt sein. Kaiser-Invest sieht sich hierfür gerüstet.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen ein erfolgreiches Börsenjahr 2015

Ihr Harald Kaiser

Gewinne in der Vergangenheit sind keine Gewähr für zukünftige Erträge.

Impressum:

Herausgeber und Druck Dr. Harald Kaiser, Kaiser-Invest, Danziger Str. 69, 48249 Dülmen, Tel. 02594 890728.

Homepage www.honorarberatung-drkaiser.de
Urheberrecht: Alle Rechte vorbehalten, Nachdruck nur nach Einwilligung des Herausgebers. Alle Angaben ohne Gewähr