

Börsendienst von Kaiser-Invest

Sonntag, 12.02.2017

Dow Jones überspringt psychologisch wichtige Marke von 20.000 - Verdoppelung in 17 Jahren

Guten Tag sehr verehrte Leserinnen und Leser,

die Schlagzeile fand man am 26. Januar in dieser oder ähnlicher Form in jeder Finanz- und Wirtschaftszeitung. Tatsächlich übersprang der Index 1999 die 10.000 und notierte erstmals in seiner Geschichte fünfstellig - seitdem verzeichnete der Dow Jones einen Zugewinn von 100 Prozent. Der breiter angelegte und repräsentativere S&P500 gewann 50 Prozent hinzu. Der Deutsche Aktienindex Dax schaffte auf dem ersten Blick 65 Prozent Zugewinn, Kaiser-Invest 355 Prozent. Der Vergleich von Dow Jones und Dax hinkt jedoch. In den Dax gehen Dividendenzahlungen ein, die reinvestiert werden und den Index treiben, in den Dow Jones gehen sie nicht ein. Er ist ein reiner Kursindex. Das wenig bekannte deutsche Pendant zum Dow Jones und vielen anderen namhaften Indizes heißt „Dax-Kursindex“. Wenn wir den Dow Jones und viele anderen Indizes mit deutschen Aktien vergleichen wollen, müssen wir ihn heranziehen.

Der Dax-Kursindex hat in den vergangenen 17 Jahren leider keine so gute Entwicklung erfahren. Er tritt seit 17 Jahren quasi auf der Stelle. Wenn auch im Mittel kein Mehrwert bei den Aktienkursen erzielt wurde, so wurden doch immerhin Dividenden gezahlt. Und die sind seitdem kräftig gestiegen: ebenfalls um in etwa 50 Prozent. Vielen bedeutenden europäischen Aktienindizes ist es schlechter ergangen. Für den französischen CAC40, den spanischen IBEX35 oder auch italienischem MIB ging es in den vergangenen 17 Jahren abwärts. Auch der EUROSTOXX50 vermittelte mit minus 33 Prozent nur ein Trauerspiel seines gleichen. Der britische FTSE100 schneidet optisch zwar positiv ab, währungsbereinigt auf Basis des EURO verzeichnet aber auch er ein Minus von 23

Prozent. Nur der österreichische ATX schneidet mit einem deutlichen Plus ab, ähnlich dem Dow Jones, allerdings unter atemberaubenden Kurskapielen. Der Schweizer SMI notiert in 17 Jahren 13 Prozent höher. Was nicht viel anmutet, entpuppt sich bei näherer Betrachtung aus Sicht der EURO-Zone jedoch als Perle: Dank des starken Schweizer Frankens steht er währungsbereinigt mit einem Plus von 70 Prozent blendend da.

Fakt scheint zu sein, dass die großen Börsen der Europäischen Union seit Einführung des EURO mit anderen Börsen nicht Schritt halten können.

Rückblick

Bereits 1997 vor Einführung des EURO prophezeite der damalige Hüter des US-Dollars Alen Greenspan: „*Der Euro wird kommen, aber keinen Bestand haben*“. Unmittelbar nach seiner Geburt zu Beginn des Jahres 1999 begab sich die Gemeinschaftswährung gegenüber der Leitwährung Dollar in den Sinkflug. Erst drei Jahre später nach der Einführung des Bargelds geht es wieder aufwärts.

Bereits die Aufnahme Griechenlands in die Gemeinschaftswährung wird zur Posse. Die Maastricht-Kriterien hatte man schon vor Einführung des EURO über Bord geworfen. Spätestens jetzt wurde den Finanzexperten rund um den Globus klar, dass die EU-Politiker versuchen, eine Einheit durchzuboxen, die es nicht gibt. Mit Scheuklappen vor den Augen rennen sie unbeeindruckt von allen Warnungen weiter ins EURO-Verderben. Zum 1. Januar 2008 wird auch noch Zypern aufgenommen. Keine fünf Jahre später ist Zypern finanziell am Ende. Zuvor machen Griechenland und Portugal negative Finanzschlagzeilen. 2015 kommt zur Verunsicherung noch die umstrittene Flüchtlingspolitik Deutschlands hinzu. Das europäische Volk ist längst nicht mehr mit der EU-Politik einverstanden. Rechtspopulistischen Parteien bereitet das einen fruchtbaren Boden. Großbritannien,

Börsendienst von Kaiser-Invest

Sonntag, 12.02.2017

nicht Mitglied in der Währungsunion, stimmt in einem zweifelhaften Referendum für den Austritt aus der EU, dem sogenannten Brexit. Das Italienreferendum bringt den Euro knapp an den Rand des Scheiterns. Neue Bewährungsproben stehen bevor: In den EURO-Ländern Frankreich und Niederlande stehen neben Deutschland Wahlen an. Die unter Aufwind geratenen Rechtsparteien streben ebenfalls Referenden an und stellen den EURO in Frage.

Die Situation

In den EU-Südländern einschließlich Frankreich kommt die Wirtschaft nicht auf die Beine. Der Abbau von Arbeitslosigkeit stagniert. Der Handel unter den EU-Ländern befindet sich in Schieflage. Während in Deutschland die Wirtschaft brummt und das Land enorme Handelsüberschüsse erzielt, darben die Südländer. Das Stichwort lautet TARGET2-Salden. Kannte das Kunstwort bis vor einigen Monaten noch kaum jemand, begegnet es uns heute täglich in allen Wirtschaftszeitungen und -zeitschriften. TARGET2 ist die Abkürzung für das Zahlungsverkehrssystem in zweiter Fassung unter den EURO-Ländern. Es ist seit 2008 in Kraft. Um den Zahlungsverkehr unter den EURO-Ländern am Laufen zu halten, erlaubt das System jedem dieser Länder - vereinfacht ausgedrückt - einen Überziehungskredit bei der Europäischen Zentralbank (EZB) zu nehmen, der grundsätzlich kurzfristig auszugleichen ist. Die Kredite müssen zum EZB-Leitzins verzinst werden. Zurzeit beträgt der Zins null Prozent. Das schmerzt die Schuldnerländer nicht. Dementsprechend gering ist die Motivation, diese Kredite auszugleichen. Aber wehe dem der Chef der EZB Mario Draghi sieht sich gezwungen die EZB-Zinsen zu erhöhen? Schuldnerländern stehen Gläubigerländer gegenüber. Spanien und Italien sind die größten Schuldnerländer und stehen jeweils mit über 300 Milliarden EURO TARGET2-Geldern in der Kreide. Deutschland ist das

größte Gläubigerland mit TARGET2-Forderungen in Höhe von fast 700 Milliarden Euro. Die Niederlande haben Forderungen in Höhe von über 120 Milliarden EURO – in Anbetracht des kleinen Landes auch kein Pappentier. Finanzmarktakteuren, darunter Bundesbankpräsident Jens Weidmann, ist längst klar, dass diese Salden ohne Forderungsverzicht niemals ausgeglichen werden können. Das System wird nur noch so lange funktionieren, bis ein Land nervös wird und die Reißleine zieht. „Das kann sofort von jetzt auf gleich passieren, aber auch noch 15 Jahre dauern“ so ein ehemaliges Vorstandsmitglied der Deutschen Bundesbank.

Im Gegensatz zu unseren Politikern ist der internationale Finanzmarkt nicht blind und erkennt die Gefahren. Entsprechend zurückhaltend behandelt er den europäischen Kapitalmarkt. Niemand will bei einem EURO-Crash unter die Räder geraten. Diese Zurückhaltung drückt auf die europäischen Börsen. Infolgedessen sind europäische Aktien und somit auch deutsche chronisch unterbewertet. Das spiegelt sich unter anderem in der relativ hohen Dividendenrendite der Dax-Aktien in Höhe von zurzeit 3,5 % wider. Die von den europäischen Problemen im wesentlichen unberührten US-Aktien werden durchschnittlich 50 Prozent höher bewertet und bringen es auf lediglich 2,3 % Dividendenrendite. Ohne EURO-Verunsicherung dürften auch hierzulande die Aktienkurse 50 Prozent höher notieren.

Ausblick

Was bedeutet das für deutsche Aktien? Risiken werden mit höheren Zinsen bzw. Dividenden vergütet. Bei deutschen Anleihen erwarten die Anleger kaum Risiken. Sie rentieren gegenwärtig entsprechend der Umlaufrendite zu 0,08 Prozent. Für Aktien gehen die Anleger von relativ hohen Risiken aus. Sie werden mit 3,5 % Dividendenrendite vergütet. Hinter dem Kalkül steckt folgender Sachverhalt: Crasht die Währungsunion und kehren die

Börsendienst von Kaiser-Invest

Sonntag, 12.02.2017

Länder zu nationalen Währungen zurück, dürften die neuen Währungen der Südländer abwerten. Ihre Wettbewerbsfähigkeit würde steigen und die Aktienkurse ihrer Unternehmen haussieren. Die Nordländer, allem voran Deutschland, würden ihre Währungen aufwerten. Demzufolge würden ihre Wettbewerbsfähigkeit zunächst leiden und die Aktienkurse theoretisch fallen. Allerdings würde die chronische Unterbewertung von zurzeit ca. 50 Prozent, wie oben beschrieben, aufgehoben werden und den fallenden Kursen entgegenwirken. Die Blaupause für das Szenario liefern die Schweiz und Großbritannien: Vor zwei Jahren gab die Schweizer Nationalbank die Fixierung des Schweizer Franken zum EURO auf und ließ ihre Währung floaten. Über Nacht wertete der Franken um 20 Prozent auf, die Aktienkurse fielen zunächst rapide, erholten sich aber schnell wieder, und die international agierenden Unternehmen fanden zu neuer Stärke zurück. Großbritannien vollzog nach dem Brexit den anderen Weg: Das britische Pfund wertete stark ab und britische Aktien haussierten. Nachteile hat die britische Wirtschaft nur infolge des Verlassens aus dem europäischen Binnenmarkt zu erwarten. Volkswirtschaftlich sind Auf- oder Abwertungen von nationalen Währungen Nullsummenrechnungen. Nachteile werden durch Vorteile ausgeglichen. Die Branchen müssen sich den geänderten Marktbedingungen anpassen und erfahren dadurch Gesundung. Diese Gesundung ist in allen EURO-Ländern überfällig. Namhafte Ökonomen schlagen daher vor, zu nationalen Währungen zurückzukehren und den EURO lediglich als Verrechnungswährung aufrecht zu erhalten. Ein zerbrechen der Währungsunion würde Deutschland heute alleine durch die TARGET2-Gelder einen Schaden von ca. 700 Milliarden EURO, mithin über 8.000 EURO je Bundesbürger, kosten. Ein EURO-Crash in 15 Jahren könnte uns dann schon 16.000 EURO pro Kopf kosten. Kommt es zum Crash, wird Verunsiche-

rung herrschen. Wertpapiere aller Art dürften unter Druck geraten. Eine hohe Cash-Quote wäre von Vorteil, um antizyklisch agieren zu können. In den Südländern wäre Cash jedoch aufgrund von Abwertung nachteilig. Geldströme von den Süd- in die Nordländer sind die Folge. Und leider beobachten die Zentralbanken gegenwärtig genau das. Die Finanzmärkte werden volatil bleiben. Wer bedacht handelt, kann die Volatilität zum Vorteil nutzen.

Empfehlung

Niemand kann sagen, ob und wann der EURO-Crash einsetzt. Kaiser-Invest empfiehlt daher an werthaltigen Aktien festzuhalten und eine gewisse Cash-Quote vorzuhalten. Das setzt voraus, auch den Mut zu haben, antizyklisch Aktien zu kaufen, wenn alle anderen sie für unattraktiv halten.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen auch in stürmischen Börsenzeiten Mut, und immer die Ruhe zu bewahren.

Ihr Harald Kaiser

Die von Kaiser-Invest für seine Klienten verwalteten Vermögen konnten sich seit 1987 bis Ende 2016 nach Gebühren und vor Steuern und Erfolgshonorar durchschnittlich ver45fachen. Verglichen mit einem Sparbuch hätte Ihnen dies eine jährliche Verzinsung von 14 Prozent einbringen müssen. Mehr siehe Homepage: Internetadresse im Impressum. Gewinne in der Vergangenheit sind keine Gewähr für zukünftige Erträge.

Impressum:

Herausgeber und Druck Dr. Harald Kaiser,
Kaiser-Invest, Uranusweg 3, 45770 Marl
Tel. 02365 6979373.
Homepage www.honorarberatung-drkaiser.de
Urheberrecht: Alle Rechte vorbehalten, Nachdruck nur nach Einwilligung des Herausgebers. Alle Angaben ohne Gewähr