Deindustrialisierung Deutschlands belastet die Börse, das muss nicht so bleiben

Guten Tag sehr verehrte Leserinnen und Leser,

die Hiobsbotschaften über Unternehmen, die Deutschland den Rücken kehren, reißen nicht ab. Die Chemiegiganten BASF und Bayer schließen energieintensive Anlagen und errichten neue nur noch im preiswerteren Ausland. Die Automobilindustrie wird von der Berliner Ampelregierung zur E-Mobilität gezwungen. Verkaufserfolge von E-Autos vermeldet jedoch nur BMW. Insgesamt sind die Verkaufszahlen von Elektroautos mau. Als Stadtwagen mögen sie trotz ihres relativ hohen Anschaffungspreises beliebt sein, für Fernreisen sind sie verpönt.

Bei Volkswagen "brennt die Hütte", wie man in den Medien liest. Längst ist es auch in Wolfsburg kaum noch möglich, gewinnträchtig zu produzieren. Energiekosten, Steuerlast und im internationalen Vergleich hohe Löhne lassen eine rentierliche Produktion in Deutschland einfach nicht mehr zu. Renditen erwirtschaftet der Autobauer nur noch im Ausland. Eine Beschäftigungssicherung hat das Unternehmen gekündigt. Ab Mitte 2025 sollen betriebsbedingte Kündigungen ausgesprochen werden können. Der Betriebsrat läuft Sturm und beharrt auf die 1994 ausgehandelte Beschäftigungssicherung. Sollte VW nachgeben müssen, wird das für den Konzern teuer. Der Aktienkurs leidet und erodiert – und das seit Jahren. Was die Börse zu übersehen scheint, ist, dass VW im Ausland prächtig verdient und derzeit mit einem grandios günstigen Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV) von 3,5 dasteht. Auch bescheinigen die Analysten VW – dank günstiger Produktionsstandorte im Ausland - steigende Gewinne und weiterhin zulegende Dividendenzahlungen – bis 2027 sollen es knapp 11 € je Aktie werden, die zurzeit am Markt für gut 92 € je Vorzugsaktie zu haben ist.

Die anderen Automobilhersteller werden in Sippenhaft genommen: BMW, Mercedes, mit

KGV von 5,1 und 4,65. Nur die Kultaktie Tesla sticht mit einem KGV in Höhe von 58 hervor und ist damit mehr als zehnmal so teuer wie deutsche Automobilhersteller, obwohl BMW beispielsweise mittlerweile mehr E-Autos verkauft als Tesla!

Aber nicht nur in Chemie- und Automobilindustrie brodelt es. Auch die Software-schmiede SAP will Stellen streichen. Dank der künstlichen Intelligenz (KI) glaubt der Konzern auf 9.000 bis 10.000 Stellen verzichten zu können und will Mitarbeitern Abfindungsangebote machen. Dabei lässt die Euphorie um die KI gerade nach. Routinearbeiten kann sie offensichtlich gut bewältigen, in die Zukunft denken will ihr aber nicht wirklich gelingen.

Rückblick

Rekordverdächtig waren bei vielen Aktiengesellschaften wiederholt die Dividendenzahlungen. 64 Milliarden Euro schütteten deutsche Gesellschaften in diesem Jahr aus. 2023 waren es inklusive der Sonderdividende von Volkswagen infolge des Börsengangs von der Porsche AG (nicht Porsche Holding SE) in Höhe von 9,55 Milliarden Euro zwar 73 Milliarden, ohne die Sonderdividende jedoch nur knapp 64 Milliarden.

Fünf bis sieben Prozent Dividendenrendite sind bei deutschen und vielen europäischen Aktiengesellschaften derzeit keine Seltenheit. Rechnerisch ist am Aktienmarkt gegenwärtig doppelt so viel Rendite zu erzielen, wie am Anleihenmarkt. Das schreit geradezu nach einem vermeidlichen Kursfeuerwerk, das aber einfach nicht zünden will – noch nicht. Im Vergleich zu Bewertungen von amerikanischen Aktien, gelten europäische und vor allem deutsche Titel weiterhin als deutlich unterbewertet.

Legten bis Mitte des Jahres die Aktienkurse noch moderat zu, fand der Aufwärtstrend Ende Juli ein jähes Ende. Die Kurse rauschten weltweit nach unten. Panik machte sich breit. Viele Institutionelle und nervöse Privatanleger stiegen aus. Was war die Ursache?

Am 31. Juli beendete die japanische Nationalbank (BoJ) die jahrelange Nullzinspolitik und

Börsendienst von Kaiser-Invest

Sonntag, 15.09.2024

hob die Zinsen lediglich von null auf 0,25 Prozent an. Billiges Geld aus Japan gehört damit der Geschichte an. Ein Börsenbeben ging um die Welt. Der Nikkei erlebte mit minus 12,5 Prozent den größten Verlust. Notierte der Dax noch am 31. Juli um die 18.500, so stürzte er bis Montag den 5. August bis auf 17.024 ab.

Währungsspekulanten nahmen jahrelang in großem Stil billiges, japanisches Geld auf und schichteten es in höher verzinsliche US-Staatsanleihen um. Sie kassierten die Zinsdifferenz und hofften bei der späteren Rückgabe des fast zum Nullzins geliehenen japanischen Geldes auf den fortschreitend fallenden Yen-Kurs. Sie verdienten auf diese Weise doppelt. Genau diese zehn Jahre lang gut funktionierende Rechnung wurde nun in ihr Gegenteil verkehrt. Der Yen wertete auf. Seit Anfang Juli von 175 Yen je Euro bis zum 5. August auf 158 Yen je Euro. Das bedeutete, für einen Euro gab es jetzt nur noch 158 Yen statt zuvor 175. Die Rückzahlung der japanischen Kredite verteuert sich somit erheblich, statt sich zu verbilligen, wie spekulativ erhofft.

Derartige Zinsgeschäfte, auch Carry-Trades genannt, sind oft stark gehebelt, so dass sich die Verluste noch potenzieren. Rund um den Globus mussten nun für die Rückzahlung der in Japan aufgenommenen Kredite japanische Yen beschafft werden, um die herben Währungsverluste ausgleichen zu können. Genau das wertete den Yen noch weiter auf und führte zu weiteren Verlusten bzw. zu Nachschußpflichten für die Spekulanten. So kam es wie es kommen musste: Zur Liquiditätsbeschaffung wurden im Eigenhandel gehaltene Aktien auf breiter Front weltweit verramscht und die Wertpapierkurse purzelten.

Um eine Zahl zu nennen, wie hoch japanische Investments im Ausland sind, sind Daten aus März 2024 bekannt: Es handelt sich um 667 Billionen Yen. Das sind umgerechnet 4,54 Billionen Dollar – soviel wie das gesamte deutsche Bruttosozialprodukt des Jahres 2023 betrug. Short-Positionen, die auf einen weiter fallenden Yen setzten, wurden auf dem falschen Fuß erwischt und mussten zusätzlich aufgelöst werden. Privatanleger mit Nervenstärke, die nicht auf Devisen und Derivate

setzen, können die Turbulenzen aussitzen. Nach bereits weniger als vier Wochen kehrte der Deutsche Aktienindex zurück auf alte Höhen.

Die Situation

Kursschwankungen insbesondere bei Nebenwerten halten bis dato an und ermöglichen Stock-Picking - das Einsammeln von gefallenem Engeln.

Die Leitzinserhöhungen der Europäischen Zentralbank (EZB) haben in den vergangenen zwei Jahre den Aktienmarkt zu einer Fahrt mit angezogener Handbremse gemacht. 2022 verabschiedete sich die EZB von der seit 2016 andauernden Nullzinspolitik und zog den Leitzins von 0,0 bis auf 4,5 Prozent an. Nun stehen Zinssenkungen auf dem Programm, jedenfalls nach Ansicht der Finanzexperten. Zinssenkung bedeutet billigeres Geld, mehr Geld für Investitionen, mehr für den Kapitalmarkt und mehr Geld für Anlagen in Aktien. Das sollte den Märkten den lang ersehnten Auftrieb geben.

Dem gegenüber stehen allerdings viele wirtschaftliche Probleme durch die bereits erwähnten politisch herbeigeführten Rahmenbedingungen. So steigt die Zahl der Unternehmens- wie auch der Privatinsolvenzen an, was wiederum den Konsum drosselt.

Weitere Probleme ergeben sich aus der mißlungenen Einwanderungspolitik. Statt Facharbeiter reisen massenhaft Sozialhilfeempfänger ohne berufliche Qualifikation ein. Ihnen reicht das Bürgergeld, mit dem sie in Mitteleuropa ein Leben leben können, das sie zuvor nicht kannten.

Erinnern wir uns daran, wer die Grenzen 2015 öffnete: Es war die Christlich Demokratische Union, die ausgerechnet jetzt sich der Wählerschaft anbietet, die Probleme lösen zu wollen, die die Ampelregierung nicht lösen kann oder will.

Darüber hinaus tobt mit zunehmender Schärfe der Ukrainekrieg. Von einer Eskalationsstufe zur nächsten steigert sich der Konflikt. Wollte Deutschland anfangs nur Stahlhelme liefern, war man zu Beginn dieses Jahres schon bereit den Ukrainern dabei zu helfen, mit Taurusraketen die Krimbrücke zu zerstören. Die Planungen flogen auf und

Börsendienst von Kaiser-Invest

Sonntag, 15.09.2024

Deutschland muss sich den Vorwurf gefallen lassen, gegen das eigene Grundgesetz Artikel 26 gehandelt zu haben, nach dem bereits die Vorbereitung eines Angriffskriegs unter Strafe steht. Deutschland befindet sich nicht im Krieg mit Russland.

Analyse und Empfehlung

Kaiser-Invest beobachtet über 80 Aktiengesellschaften und vergleicht von gut 60 Gesellschaften die Kennzahlen wie Gewinn, Cash-flow, Buchwert, Analystenbewertungen etc. Die Vergleiche führen zu einer Rangliste nach Punkten mit den Merkmalen kaufenswert (hohe Punktezahl), neutral (mittlere Punktezahl), verkaufenswert (niedrige Punktezahl). Die Ausgabe des Börsendienstes vom 1. März 2020 schlüsselt die Vorgehensweise detaillierter auf.

	Kurs Hoch	Kurs aktuell	Kurs Tief	Punkte gesamt
Repsol E	51,9	12,5	32,8	15
VW St	569,8	101,0	315,4	15
VOESTALPINE	52,1	22,1	31,3	15
Allianz NA	455,5	280,9	288,2	7
Deut. Telekom	39,4	25,71	24,9	7
Villeroy & Boch V	30,2	16,65	19,1	6
Linde	288,8	432,6	163,9	2
AKZO	76,4	57,7	48,4	1
Vonovia	32,8	31,2	19,8	1

Alle Kurse in €, Stand 31.08.2024

Noch vor zehn Jahren standen neun Aktien auf der Kaufliste und 36 auf der Verkaufsliste (9 zu 36). Heute beträgt das Verhältnis aufgrund der überwiegend guten Kennzahlen 36 zu 7. Neutral eingestuft sind 20 Aktien. Das mittlere Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV) der gut 60 Aktien beträgt heute herausragende 7,8. Vor zehn Jahren betrug es moderate 15,6 – glatt das Doppelte des heutigen KGVs. Je geringer ein KGV ist, desto billiger und attraktiver ist die Aktie. Das Mittlere KGV der US-Aktien im S&P 500 beträgt dagegen schon fast astronomische 27,7 und nähert sich einem Niveau an, von dem 1929 der weltweite Börsencrash ausging. Aktien waren damals so überteuert, dass nach heftigen Kurskorrekturen der S&P 500 erst 1954 wieder an alte Indexhöchststände heranreichte.

Wir beobachten heute eine ungewöhnliche Divergenz zwischen Aktien in der neuen Welt und auf dem alten Kontinent. Experten tun sich schwer, das zu erklären. Unser Fazit kann nur lauten: Finger weg von überteuerten US-Aktien und Stock-Picking in Europa betreiben.

Nach einer Studie des Vermögensverwalters Vanguard legten in den vergangenen zwölf Monaten die Dividendenzahlungen weltweit um 7,5 Prozent zu. Das ist mehr als jede Rentenkasse ihre Auszahlungen je gesteigert hat. Also halten Sie Ausschau nach finanzstarken, rentierlichen Unternehmen, denen es möglich ist - wenn auch vielleicht noch nicht heute, dann aber morgen - auskömmliche Dividenden auszuschütten.

Schließen möchten wir den Börsenbrief mit einer Schlagzeile aus der Nullzinspolitik:

„Dividenden sind der neue Zins“

Diese Aussage gewinnt mehr und mehr an Bedeutung, seitdem die Hightech Industrie sich langsam aus dem Rampenlicht zurückzieht.

Herzlich Ihr

Harald Kaiser

Für mehr Informationen 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.