

MARKTKOMMENTAR

Hamburg, 29. September 2016

Clinton gegen Trump: Wen würde die Börse wählen?

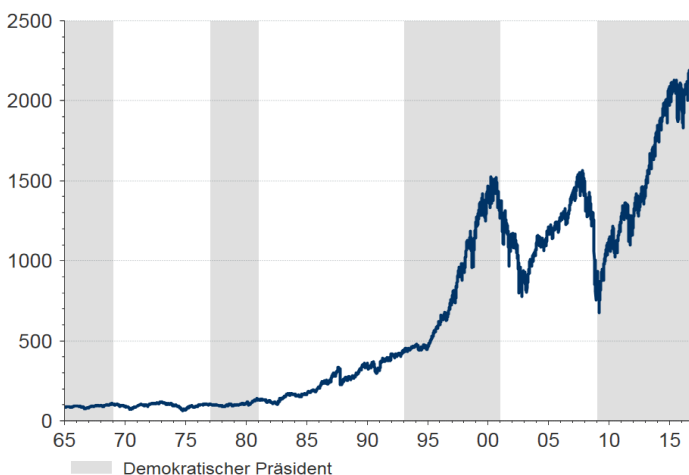
Die heiße Phase im US-Präsidentenwahlkampf hat begonnen. In den USA fand gerade das erste TV-Duell der beiden Präsidentschaftskandidaten Hillary Clinton und Donald Trump statt. Am 8. November wird der Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika gewählt.

Der US-amerikanische Präsident ist in Personalunion Staatsoberhaupt, Regierungschef und Oberbefehlshaber der Streitkräfte der Vereinigten Staaten von Amerika. Sein Einfluss erstreckt sich auf die US-amerikanische Politik, aber auch auf Weltpolitik, Weltwirtschaft und die globalen Aktienmärkte. Letzteres ist für Anleger von großer Bedeutung.

Wie hat die Börse auf neue Präsidenten der USA in der Vergangenheit reagiert?

Während der Präsidentschaft des Demokraten Barack Obama ist der S&P 500 seit November 2008 um über 200 % gestiegen. In der historischen Betrachtung haben sich demokratische Präsidenten als positiv für die Entwicklung des Aktienmarkts erwiesen. Bei allen lag der S&P 500 am Ende ihrer Amtszeit im Plus. So lag der Aktienreturn im Falle eines gewählten Demokraten im Durchschnitt bei jährlich 7,3 %. Während die republikanischen Präsidenten jährlich nur 3,1 % erbrachten. In der Vergangenheit haben demokratische Präsidenten vielfach Differenzen friedlich lösen können. So hat der Demokrat John F. Kennedy die Kubakrise abgewendet. In den Amtszeiten der Republikaner kam es hingegen mitunter zu Konflikten. So führte George W. Bush Krieg in Afghanistan und im Irak.

Entwicklung des S&P 500 und US-Präsidentschaft
Zeitraum: 1. Januar 1965 bis 30. September 2016



Quelle: Thomson Reuters Datastream / Otto M. Schröder Bank

Führt der Keynesianismus¹ weiter zur US-Staatsverschuldung?

In der Amtszeit von Obama hat sich die Staatsverschuldung von 10 Billionen auf 19 Billionen US-Dollar fast verdoppelt. Seine nachfrageorientierte Wirtschaftspolitik, nach dem Ökonomen John Maynard Keynes, wollen auch Hillary Clinton und Donald Trump verfolgen. Beide planen umfangreiche Investitionen in Infrastruktur und Bildung, sodass die US-Staatsschulden weiter steigen dürften. Das gefährdet womöglich die Top-Bonitätsnote von „AAA“. Entsprechend würden die Zinsen steigen und durch höhere Zinsen auch kurzfristig der US-Dollar-Kurs. Jedoch würde dieser durch die Abnahme des Vertrauens mittelfristig deutlich nachgeben.

Die angekündigten Steuerreformen dürften sich positiv auf die Wirtschaft auswirken. Donald Trump möchte die Unternehmenssteuern von 35 % auf 15 % senken sowie Regulierungsvorschriften abbauen. Die Bereiche Rüstung, Öl- und Rohstoffindustrie, der Konsum und - aufgrund der Steuerreform - auch die Technologiebranche dürften unter einem Präsidenten Trump profitieren. Im Falle von Clinton sollten sich die Rahmenbedingungen für die Branchen Bau, Finanzen und Umweltechnologie verbessern. Unter beiden Kandidaten könnten der Gesundheitssektor, die Transatlantische Handels- und Investitionspartnerschaft (TTIP) und letztlich auch der Freihandel allgemein leiden. Ein verstärkter Protektionismus könnte sich negativ auf das US-amerikanische Wirtschaftswachstum auswirken.

Was passiert bei der Präsidentschaftswahl am 8. November 2016 an den Börsen?

Die Entwicklung im Wahljahr und in der folgenden Amtsperiode war in der Vergangenheit von der parteilichen Zugehörigkeit des gewählten Präsidenten und dessen politischem Wirken abhängig. Das wird diesmal vermutlich nicht anders sein.

Sicher ist, dass auf Barack Obama ein Debütant im Amt folgt. Traditionell belastet dies den Aktienmarkt erst einmal kurzzeitig. Die Volatilität dürfte im Vorfeld der US-Wahlen ebenfalls hoch sein. Denn wenn Anleger etwas verachten, dann ist es Unsicherheit über das zukünftige Umfeld. Wir erwarten daher im Oktober und November einen Anstieg des Goldpreises, da Gold immer noch als sicherer Hafen für Anleger gilt.

Bei einer Wahl von Donald Trump zum 45. Präsidenten der USA wird Unsicherheit entstehen, da seine Handlungen

¹ Unter Keynesianismus werden wirtschaftspolitische Ansätze verstanden, bei denen die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen durch vermehrte Staatsausgaben und eine expansive Geldpolitik belebt wird.

Otto M. Schröder Bank

Aktiengesellschaft

nicht abschätzbar sind. Unsicherheit äußert sich am Aktienmarkt in Form von Zurückhaltung. Wir erwarten einen kurzen Schock wie nach dem „Brexit“ im Juli 2016 in Europa, jedoch keine dauerhafte Baisse am Aktienmarkt. Eine negative Übertreibung führt zur Kurseinbrüchen und sollte unseres Erachtens nach gezielt für den Ausbau von US-Aktien genutzt werden.

Sollte die Demokratin Clinton die erste Präsidentin der USA werden, dann gehen wir davon aus, dass sich die historische positive Entwicklung an den Aktienmärkten wiederholt. Eine kontinuierliche Entwicklung dürfte sich in ihrer Amtszeit einstellen.

Unabhängig wer US-Präsident wird, wäre es angesichts der erhöhten Unsicherheit an den Aktienmärkten aus unserer Sicht erstrebenswert, dem Portfolio bis zu 5 Prozent physisches Gold beizufügen.

Volkswirtschaft/Konjunktur

Nach zwei Rückgängen in Folge ist der ifo-Geschäftsklimaindex im September deutlich gestiegen

„Die deutsche Wirtschaft erwartet einen goldenen Herbst“, sagte ifo-Präsident Clemens Fuest. Die Wirtschaft hat den „Brexit-Schock“ wohl fürs Erste verdaut. Der ifo-Geschäftsklimaindex stieg auf 109,5 von 106,3 Punkte im Vormonat, wie das Münchner Forschungs-institut am Montag zu seiner Umfrage unter 7.000 Managern mitteilte.

ifo-Geschäftsklimaindex
Zeitraum: 1. Januar 2005 bis 30. September 2016



Ökonomen hatten nur einen leichten Anstieg auf 106,4 Punkte erwartet. Die Stimmung hellte sich quer durch fast alle Branchen auf. Die Industrie blickte vor allem dank besserer Aussichten deutlich zuversichtlicher in die Zukunft. „Ein Anstieg des Erwartungsindikators von 10,8 Punkten wurde zuletzt kurz nach der Finanz- und Wirtschaftskrise beobachtet“, informiert das ifo-Institut.

Aktienmarkt

US-Notenbank lockt Marktteilnehmer zu deutlichen Zukäufen am deutschen Aktienmarkt

Mit dem Beginn der heißen Phase des US-Wahlkampfes und der Befürchtung, dass ein US-Präsident Donald Trump Wirklichkeit werden könnte, gab der DAX das Niveau im

Bereich von 10.700 Punkten auf. Seitdem bewegen wir uns seitwärts im Bereich zwischen 10.300 und 10.500 Punkten. Wir erwarten daher, dass die Konsolidierung des Aktienmarktes noch nicht abgeschlossen ist.

Entwicklung des Dax30
Zeitraum: 1. Januar 2016 bis 30. September 2016



Ferner gehen wir davon aus, dass die 200-Tage-Linie des DAX bei 10.020 Punkten nochmals getestet wird. In diesem Bereich sehen wir gute Möglichkeiten, um in dividendenstarke deutsche und europäische Titel zu investieren.

Nach dem Bayer-Monsanto-Deal ist vor dem Lanxess-Chemtura-Deal

Das Übernahmekarussell dreht sich aktuell munter weiter. Das MDAX-Unternehmen Lanxess möchte den US-Konzern Chemtura, einen global tätigen Anbieter von hochwertigen Flammschutz- und Schmierstoff-Additiven, übernehmen. Der Kaufpreis soll rund 2,4 Mrd. Euro betragen. Für Lanxess, das im Jahr 2005 von Bayer abgespalten wurde, wäre das die größte Akquisition in seiner noch recht jungen Geschichte. Lanxess macht sich dadurch unabhängiger vom zyklischen Kautschukgeschäft, baut seine Marktposition damit deutlich aus und wird in diesem Markt zu einem der größten Akteure weltweit.

Rentenmarkt

Nachrangianleihen: Starke Performance 2016 und trotzdem noch Potenzial

Die EZB hat mit ihrem Anleihekaufprogramm für Unternehmensanleihen (Corporate Sector Purchase Programme, CSPP) dafür gesorgt, dass die Anleihen, die bei diesem Programm erworben werden können, im laufenden Jahr eine gute Performance aufweisen. Davon profitieren indirekt auch Anleihen von geringerer Qualität.

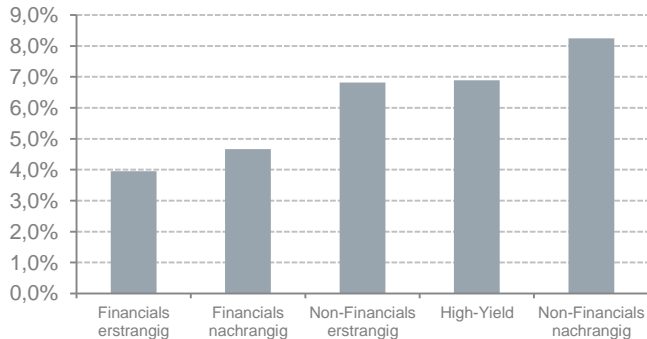
Aufgrund des Verdrängungseffektes konnten auch Segmente profitieren, die nicht zum Anlageuniversum des CSPP gehören, etwa High Yields oder Nachrangianleihen. Mit einer Year-to-date-Performance von über 8 % lagen die Nachrangianleihen von Industrieunternehmen in der Wertentwicklung sogar noch besser als ihre erstrangigen Pendanten. Selbst Bankenanleihen – egal, ob erst- oder nachrangig – bieten trotz des insgesamt schwierigen

Otto M. Schröder Bank

Aktiengesellschaft

Umfelds für Finanzinstitute eine sehr ordentliche Performance.

Wertentwicklung seit Jahresanfang 2016 (YTD)



Corporate-Nachträge profitieren von einem schrumpfenden Markt

Neben dem Verdrängungseffekt durch den „neuen“ Nachfrager EZB haben die Nachranganleihen von Industrieunternehmen davon profitiert, dass das Angebot an neuen Anleihen im Vergleich mit den Vorjahren deutlich zurückgegangen ist. Bis Mitte September gab es im laufenden Jahr nur drei Neuemissionen mit einem Volumen von insgesamt 3,5 Mrd. Euro. Allein im ersten Quartal 2015 lag das Emissionsvolumen bei knapp 14 Mrd. Euro und im Gesamtjahr bei 24 Mrd. Euro nach 25 Mrd. Euro im Jahr 2014.

Währungen

Aussicht auf steigende US-Leitzinsen lässt Euro-Wechselkurs schwächer tendieren

Durch das beibehalten der Leitzinsen durch die US-Notenbank im September hat sich gegenüber dem Vormonat nichts grundlegend geändert. Die strukturellen Unterstützungsfaktoren für den US-Dollar sind intakt.

Eine Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar ist im Zuge einer anhaltend divergierenden Geldpolitik für uns weiterhin wahrscheinlich. Langfristig halten wir die Parität des Euro-US-Dollar-Kurses für realistisch.

Rohstoffmarkt

Mit Beginn der Hochzeitssaison in Indien wird auch physisches Gold mehr nachgefragt

Im Zuge der Diskussion der Fed um einen ersten Zinsanhebungsschritt fiel der Goldpreis auf 1.300 US-Dollar pro Feinunze zurück. In diesem Bereich bildete der Goldpreis einen Boden, nahm mit der Entscheidung der Fed, die Zinsen unverändert zu belassen, wieder Fahrt nach oben auf und notiert derzeit um 1.335 US-Dollar. Der Unterstützungsbereich um 1.300 US-Dollar bot unserer Meinung nach eine gute Gelegenheit für Zukäufe. Wir sehen den Preis im Hinblick auf die nächsten sechs bis zwölf Monate bei 1.500 US-Dollar.

Organisation der Erdöl exportierenden Länder (OPEC) sucht Lösungen zur Anhebung des niedrigen Ölpreises

Die Mitgliedstaaten der OPEC liefern weltweit etwa ein Drittel des Rohöls und besitzen rund drei Viertel der bekannten Reserven. Bei einem informellen Treffen wurde über Lösungen zur Anhebung des niedrigen Ölpreises diskutiert. Es wurde sich nach langer Zeit grundsätzlich darauf geeinigt, die Fördermenge auf 32,5 Millionen Barrel (bisher 33,2 Millionen) zu begrenzen. Der iranische Ölminister, bisher ein Blockierer solcher Limite, verkündete das Agreement, Details sollen im November folgen. Für die Weltwirtschaft bedeutet die neue Freundschaft der Kartellbrüder eine Ankündigung von höheren Ölpreisen und Wachstumsschwäche. Diese Angebotsverknappung dürfte den Ölpreis mittelfristig stützen sowie die Inflation wieder steigen lassen.

Nachhaltigkeit

Kann Bayer seine guten Nachhaltigkeitsansätze beim US-amerikanischen Unternehmen Monsanto durchsetzen?

Ein Unternehmen gilt als nachhaltig agierend, sofern es ESG-Kriterien – ESG = Environmental (Umwelt), Social (Gesellschaft) und Governance (Unternehmensführung) – nachvollziehbar erfüllt. Die dabei erreichten Mindestanforderungen können durchaus variieren.

Aktuell erfüllt Bayer unsere Nachhaltigkeitskriterien, wenn auch im Corporate-Governance-Bereich nur knapp. Monsanto erreicht derzeit nicht das von uns geforderte Niveau, da die Kriterien in Bezug auf den Umweltbereich („grüne Gentechnik“) deutlich verfehlt werden.

Gesetzt den Fall, dass Bayer seine bisherigen relativ guten Nachhaltigkeitsansätze auch bei dem gekauften Unternehmen Monsanto durchsetzt, könnte das neue Unternehmen „Baysanto“ das von uns geforderte Niveau erreichen und somit nachhaltig sein.

Strategien im aktuellen Marktumfeld

Im aktuellen Kapitalmarktumfeld setzen wir weiterhin auf steigende Aktienkurse zum Jahresende. Daher investieren wir mit Bedacht in dividendenstarke und nachhaltige Unternehmen. Bei neuen Investitionen am Aktienmarkt beachten wir die technische Unterstützung durch die 200-Tage-Linie.

Wir erwarten, dass die Outperformance von Nachranganleihen auch in den nächsten Monaten anhält, und empfehlen eine Beimischung von finanzkräftigen Industrieunternehmen.

Aufgrund der erhöhten Unsicherheit an den Aktienmärkten halten wir eine Beimischung von physischem Gold im Umfang von bis zu 5 % des Portfolios für erstrebenswert.

Sönke Niefünd

Rechtliche Hinweise

Die zuvor genannten Informationen wurden von uns sorgfältig zusammengestellt und beruhen zum Teil auf allgemein zugänglichen Quellen und Daten Dritter, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir keine Gewähr übernehmen können. Die Informationen stellen eine Übersicht und Zusammenfassung ausgewählter Meldungen und Zahlen dar. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung, keine Anlageempfehlung und keine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Geldanlagen dar. Die Informationen wurden einzig zu Informations- und Marketingzwecken zur Verwendung durch den Empfänger erstellt. Sie stellen keine Finanzanalyse i. S. d. § 34 b WpHG dar, genügen deshalb nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen nicht dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Von uns wird keine Gewähr für die Geeignetheit und Angemessenheit der dargestellten Finanzinstrumente sowie die wirtschaftlichen und steuerlichen Konsequenzen einer Anlage in die dargestellten Finanzinstrumente sowie deren zukünftige Wertentwicklung übernommen. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zu. Bitte beachten Sie, dass Aussagen über zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen grundsätzlich auf Annahmen und Einschätzungen basieren, die sich im Zeitablauf als nicht zutreffend erweisen können. Daher wird dem Leser dringend dazu geraten, unabhängigen Rat von Anlage- und Steuerberatern einzuholen. Durch die Zurverfügungstellung dieser Informationen wird der Empfänger weder zum Kunden der Otto M. Schröder Bank AG noch entstehen der Otto M. Schröder Bank AG dadurch irgendwelche Verpflichtungen und Verantwortlichkeiten dem Empfänger gegenüber. Insbesondere kommt kein Auskunftsvertrag zwischen der Otto M. Schröder Bank AG und dem Empfänger dieser Informationen zustande.

Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Einwilligung der Otto M. Schröder Bank AG weder geändert, vervielfältigt noch reproduziert werden. Eine Wiedergabe, auch auszugsweise oder mit Quellenangabe, ist nicht gestattet. Alle Angaben ohne Gewähr.

Markenrechtliche Hinweise

Folgende Marken sind geistiges Eigentum sowie eingetragene Marken: EURO STOXX 50® von STOXX Limited, DAX® von Deutsche Börse AG, JPM German Government Bond Index® von JP Morgan Chase & Co, JPM US Government Bond Index® von JP Morgan Chase & Co, S&P 500® von McGraw-Hill Inc., Nikkei 225® von Nihon Keizai Shimbun Inc., EPRA-Index® von EPRA, MSCI World© von Morgan Stanley Capital International Inc., FTSE von FTSE International Limited, FTSETM von der London Stock Exchange Limited und The Financial Times Limited. Jeweils alle Rechte vorbehalten.

Impressum

Herausgeber

Otto M. Schröder Bank AG

Herr Sönke Niefünd

Axel-Springer-Platz 3, 20355 Hamburg

Telefon: (040) 359 28 0

Telefax: (040) 359 28 101

www.schroederbank.de

Verantwortlich:

Herr Sönke Niefünd

Telefon: (040) 359 28 164

E-Mail: soenke.niefuend@schroederbank.de

© Otto M. Schröder Bank AG

Alle Rechte vorbehalten.