



FVCM: USA nach der Wahl und der Fed-Entscheidung

10.11.2010, 10:15 Uhr

Ausblick für den US-Aktienmarkt 2011

Terrence Riley, Partner und Portfoliomanager F&V Capital Management (FVCM), LLC, New York, kommentiert im folgenden Gastkommentar die USA nach der Wahl und der Fed-Entscheidung. Erfahren Sie mehr über seinen Ausblick für den US-Aktienmarkt 2011 im Folgenden:

Ausblick für den US-Aktienmarkt 2011

In der ersten November-Woche fanden zwei wesentliche Ereignisse statt, die die US-Wirtschaft und die Aktienmärkte nachhaltig beeinflussen werden: Die Zwischenwahlen bescherten den Republikanern die Kontrolle über das Repräsentantenhaus sowie einen größeren Einfluss im Senat; zudem verkündete die Fed, dass sie bis Juni 2011 Staatsanleihen in Höhe von 600 Milliarden USD ankaufen wird. Obwohl diese Ereignisse bereits weit im voraus antizipiert wurden, denken wir, dass die Auswirkung dieser Ereignisse allgemein unterschätzt wird. Wir glauben, dass das hieraus resultierende Wachstumspotenzial für US-Unternehmen und Aktienmärkte für die kommenden Quartale sehr hoch sein wird und sehen bis zur Jahresmitte 2011 kein wesentliches Rückschlag-potenzial. Aktuell verbleiben wir bullish.

US-Zwischenwahl

Das diesjährige Wahlergebnis ist in vielerlei Hinsicht mit den Ereignissen der Zwischenwahl im Jahr 1994 zu vergleichen und die Auswirkungen sollten ähnlich sein. Als Präsident Clinton 1992 gewählt wurde, hatten die Demokraten eine deutlichen Mehrheit im Kongress. Es hatte sich aber über die folgenden 2 Jahre eine starke Opposition gegen seine Gesundheits-, Steuer- und Staatsausgaben-programme aufgebaut und Clinton verlor im Jahr 1994 die Mehrheit im Kongress - wie nun auch Obama. Im Ergebnis brachte dies eine von den Republikanern unterstützte konservative Fiskalpolitik, die dazu führte, dass die Staatsausgaben Ende 1998 nur noch mit 1,5% jährlich anstiegen. Die Staatsverschuldung gemessen als Prozentsatz des Bruttoinlandproduktes (BIP), welche in 1994 noch mit 49% ihren Höhepunkt erreichte, begann rapide zu fallen und markierte vor dem 11. September 2001 ein Tief von 32%. Auch aktuell vertreten die Republikaner wieder eine konservative Fiskal- und Ausgabenpolitik und konnten damit auch bei dieser Wahl die Wähler für sich gewinnen. Es ist jedoch wichtig, zwischen konservativer Ausgabenpolitik und Budgetpolitik zu unterscheiden. Es gibt Vorschläge innerhalb der Obama Regierung, eine Mehrwertsteuer, die es bisher in den USA nicht gibt, einzuführen. Dies soll die Staatseinkünfte erhöhen und helfen, das Defizit zu senken. Darüber hinaus laufen die in 2001 und 2003 von Präsident Bush eingeführten Steuersenkungen zum Jahresende 2010 aus. Zumindest für Einkommen größer als 250.000 USD möchte Obama diese Steuersenkungen nicht verlängern. Im Gegensatz dazu sind die Republikaner gegen eine Einführung der Mehrwertsteuer und befürworten die Beibehaltung der Steuererleichterungen für alle Einkommensklassen, um das Wachstum zu fördern. Nach dem vorliegenden Wahlergebnis ist dieses wohl wahrscheinlicher geworden.

Die Politik der Republikaner konzentriert sich vor allem auf Ausgabenkürzungen. Wir glauben, dass sie hierin erfolgreich sein werden. Der beste Weg, um Unternehmenswachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen zu fördern, ist, die Staatsausgaben zu senken und den Privatsektor

nicht länger zu bremsen.

Denn Staatsausgaben müssen entweder durch Steuern oder über Darlehen, sprich Budgetdefizite, finanziert werden. Wie auch immer, Staatsausgaben führen zu einer Einschränkung der Ressourcen für den Privatsektor. In Japan beispielsweise wird seit nahezu einer Generation versucht, die Wirtschaft durch Staatsausgaben gemäß der Keynesianischen Lehre anzukurbeln. Die japanische Regierung hat die Staatsverschuldung damit auf nahezu 200% des Bruttoinlandsproduktes erhöht und dies sogar bei gleichzeitiger Einführung einer Mehrwertsteuer. Trotzdem hat sich dies als Bremse für den japanischen Konsumenten und die Industrie erwiesen. Nach dem vorliegenden Wahlergebnis werden die USA dieses Schicksal wohl nicht erleiden. Wir sehen in den kommenden Jahren die Staatsverschuldung als Prozentsatz vom BIP fallen.

Fed-Entscheidung

Unsere Meinung zur Fed-Entscheidung, bis Juni 2011 Staatsanleihen in Höhe von 600 Milliarden USD anzukaufen, ist geteilt.

Auf der einen Seite hat die Fed gesehen, dass es erhebliche ungenutzte Kapazitäten und Arbeitskräfte in den USA gibt, deren Nutzung man nun durch das neue Ankaufprogramm stimulieren möchte. Manche Ökonomen denken, dass das neuerliche Programm kaum Effekte haben wird, da die Zinsen ohnehin sehr niedrig sind und auch hierdurch Ausgaben nicht angeregt werden. Wir glauben, dass diese These nicht korrekt ist. Der Kauf von 600 Mrd. USD Treasuries durch die FED führt zu einer 600 Mrd. USD höheren Geldmenge, ohne die Kreditvergabemöglichkeiten der Banken mit einzurechnen. Wir denken sehr wohl, dass ein Großteil dieses neu geschaffenen Geldes seinen Weg in den Konsum oder in die Aktienmärkte bzw. anderen Wertpapiermärkte findet.

Dieses wiederum kann zu einer sich selbst verstärkenden Spirale führen, denn wenn Aktienkurse steigen, fühlen sich die Anleger wieder reicher und geben wieder mehr aus, so dass sich die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes erhöht. Und in der Tat gibt es eine starke Korrelation zwischen der jährlichen Kursentwicklung des S&P 500 und der Umlaufgeschwindigkeit der Geldmenge M2. Hieraus leiten wir für die kommenden Quartale ein höheres Ausgabenniveau und damit einhergehend steigende Aktienkurse ab.

Diese Entwicklung wäre schön und wünschenswert, aber, wie nach jeder Party, könnte es auch hier zu einer Katerstimmung kommen. Denn obwohl wir durch das neuerliche Fed-Programm die kommenden Quartale sehr positiv bewerten, sollte für den längerfristigen Ausblick auf die weiteren Entwicklungen hinsichtlich der Inflation Augenmerk gelegt werden.

Geht man nämlich davon aus, dass das nominale Bruttoinlandsprodukt weiter mit seiner historischen Rate von 3% wächst, würde ein Konsum mit einer Wachstumsrate von 4-5 % mit einer Inflationsrate von ungefähr 1-2% einhergehen. Das Wachstum des nominalen Bruttoinlandsproduktes, im Juni 2009 noch bei einer jährlichen Veränderung von lediglich 3,0%, wuchs im dritten Quartal 2010 bereits wieder mit einer Rate von 4,4%. Deshalb haben wir eigentlich momentan keine Veranlassung der Fed gesehen, den Konsum durch weitere Geldschöpfung zu stimulieren.

Falls wir eine dauerhafte Konsumwachstumsrate von über 5% sehen, könnte dies auf lange Sicht in zu hoher Inflation enden.

Aktuelles Timing

Momentan sehen wir sehr gute Investitions-möglichkeiten in den USA, vor allem in den Sektoren Rohstoffe, Energie und Industrie. Diese Bereiche sollten von einem beschleunigten Wachstum der US-Wirtschaft profitieren, insbesondere aufgrund der momentanen Dollarschwäche. Dies berücksichtigen wir auch bei unserem Investmentansatz.

Der GARP-Investmentansatz

FVCM verfolgt einen wertorientierten Investmentansatz, der sich „Growth at a Reasonable Price (GARP)“ – Wachstum zu einem vernünftigen Preis – nennt.

Hierbei sucht der Vermögensverwalter nach Aktien, die lediglich vorübergehend unterbewertet sind und die Chance auf Gewinn-Momentum und nach oben revidierter Gewinnerwartungen besitzen. Denn ein Unternehmen – selbst ein hervorragendes Unternehmen - zu teuer zu kaufen ist kein Erfolgsrezept. Daher werden für jeden im Fokus stehenden Titel angemessene Bewertungsmaßstäbe rigoros angesetzt. So wiegt GARP sorgfältig wachstums- und wertorientierte Faktoren ab, um eine optimale Performance zu erreichen.

Deutsche Investoren können an der Investmentstrategie der FVCM entweder in Form einer individuellen Vermögensverwaltung oder aber durch die Investition in den von FVCM gemanagten, nach luxemburgischem Recht aufgelegten Investment-fonds partizipieren. Weitere Informationen zum GARP-Ansatz wie auch zur US-Wirtschaft und Währung im Allgemeinen sind unter www.fvcm.us oder aber telefonisch unter 001 212 326 9533 erhältlich.

Fondsporträt

Fondskategorie	Aktienfonds (offen)
Anlageschwerpunkt	U.S. Aktien
Fondswährung	USD (EUR-Klasse vorhanden)
Risikoklasse	Wachstumsorientiert
Fondstyp	Thesaurierend
Fondsmanager	F&V Capital Management
Depotbank	DZ BANK Intern. S.A.
Verwaltungsgesellschaft	IPConcept Fund Mgmt.
Geschäftsjahresende	31. Juli
Benchmark	S&P 500 Total Return Index

Portfoliomanager: H. Terrence Riley

- Über 25 Jahre Investmenterfahrung
- Vorherige Stationen:
 - Managing Director und Portfoliomanager für HVB Capital Management New York;
 - Portfoliomanager New Jersey Manufactures Insurance Co., Investment Officer für Standard & Poor's Corp
- Abschlüsse:
 - CFA (Certified Financial Analyst); MBA New York University; Bachelor Rider University

[nachricht an die redaktion](#) | [artikel empfehlen](#) | [printversion](#) | [top](#) | [home](#)

[weitere rechtliche hinweise](#)

Wichtige rechtliche Hinweise (Disclaimer):

Warnhinweis § 43 Abs. 2 InvFG: „Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu.“ Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen oder fallen. Anleger können gegebenenfalls nur weniger als das investierte Kapital ausgezahlt bekommen. Auch Währungsschwankungen können das Investment beeinflussen. Die Informationen auf www.e-fundresearch.com repräsentieren keine Empfehlungen für den Kauf, Verkauf oder das Halten von Wertpapieren, Fonds oder sonstigen Vermögensgegenständen. Die Informationen des Internetauftritts der e-fundresearch.com Data GmbH wurden sorgfältig erstellt. Dennoch kann es zu unbeabsichtigt fehlerhaften Darstellungen kommen. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen kann daher nicht übernommen werden. Gleiches gilt auch für alle anderen Websites, auf die mittels Hyperlink verwiesen wird. Die e-fundresearch.com Data GmbH lehnt jegliche Haftung für unmittelbare, konkrete oder sonstige Schäden ab, die im Zusammenhang mit den angebotenen oder sonstigen verfügbaren Informationen entstehen.