



Studie:

USA: Das Land der unbegrenzten (Anlage) Möglichkeiten

Die USA – das Land der unbegrenzten (Anlage) Möglichkeiten

Der bekennende Patriot Warren Buffett bemerkt oft und gerne, dass es in den vergangenen 200 Jahren stets ein großer Fehler war, die Vereinigten Staaten von Amerika abzuschreiben. Das hat heute sogar noch an Gültigkeit gewonnen, denn kaum vier Jahre nach dem Ende der großen Finanzkrise von 2008/2009, die von den USA ausging, befindet sich die weltgrößte Volkswirtschaft in einer sehr guten Position. Zwar belasten auch dort viele ungelöste Probleme, doch die Möglichkeiten diese letztendlich zu überwinden sind wahrscheinlich ungleich besser, als im Rest der Welt. Das macht folgerichtig viele Investments aussichtsreich.

Viele Probleme...

Die Vereinigten Staaten drücken seit Jahren viele Schwachstellen: die stark gestiegene Staatsverschuldung, das mangelhafte Ausbildungsniveau in der Breite, das politische Geschachere zwischen Republikanern und Demokraten, das große Wohlstandsgefälle, die vielfach unzureichende Integration der Immigranten, das ineffiziente Gesundheitswesen, die teilweise marode Infrastruktur, um nur einige wichtige Beispiele aufzuzählen.

...aber auch viele Lösungsmöglichkeiten!

Im Gegensatz zu vielen anderen Nationen hat die USA noch etliche Trümpfe in der Hinterhand, um die Finanzmisere zu beheben. Auf der Einnahmeseite sind Steuererhöhungen möglich, die Steuerquote der USA liegt fast 10 Prozentpunkte unter dem OECD-Durchschnitt, es besteht keine allgemeine Mehrwertsteuer und niedrige Mineralölsteuern. Die Erschließung der riesigen Öl- und Gasvorkommen (siehe auch S. 2) werden zudem für hohe Zusatzeinkünfte sorgen. Auf der Ausgabenseite gibt es viele Einsparmöglichkeiten. Allein der Rüstungsetat der USA betrug 2011 astronomische 740 Milliarden Dollar, gefolgt von China mit 90 Milliarden. Mit der geänderten, weniger hegemonialen Außenpolitik lassen sich hier signifikante Einschnitte vornehmen. Politisch kann Barack Obama in seiner zweiten und letzten Amtszeit Entschluss-Stärke zeigen. Erfahrung hat er jetzt gesammelt und muss sich nicht um eine Wiederwahl kümmern. Mit mehr Geld im Etat und politischer Entschlossenheit lassen sich dann auch viele andere Probleme Zug um Zug lösen.

Die Stärke der Volkswirtschaft...

Seine Stellung als größter Wirtschaftsraum der Welt wird Amerika auf absehbare Zeit nicht verlieren. Mit einem Brutto-Sozial-Produkt von 15 Milliarden Dollar liegen die USA deutlich vor der Europäischen Union und China. Pro Kopf gerechnet sind das 48.442 Dollar gegenüber 34.848 in der EU und 5.445 in China. Für 2025 liegen die Schätzungen bei 60.000 in den USA, 42.000 in der EU und 10.000 in China.

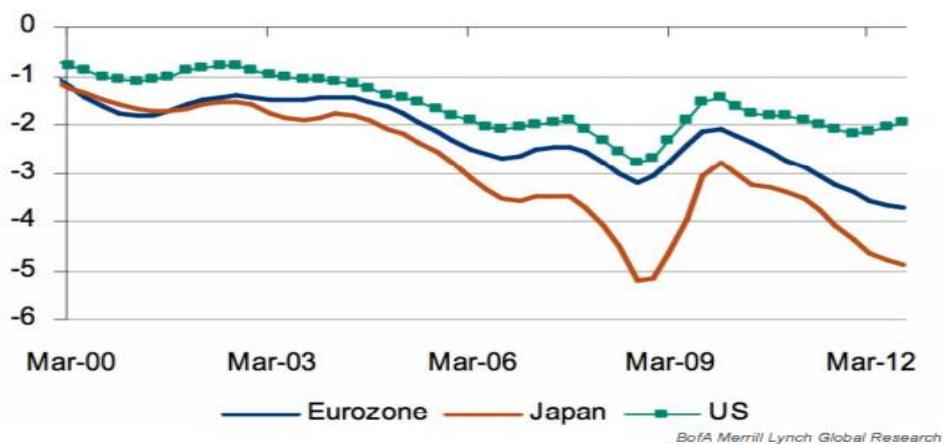
...und der Unternehmen:

Die US-Unternehmen in ihrer Gesamtheit waren wohl noch nie so finanzstark wie heute. Der Bankensektor wurde binnen weniger Jahre wieder derart rekapitalisiert, dass der jüngste Stresstest der Notenbank höchste Krisenresistenz feststellen konnte. Viele Konzerne sind nicht nur praktisch schuldenfrei, sondern besitzen riesige Barguthaben (allein bei Apple fast unglaubliche 100 Milliarden Dollar). Dank der günstigen Energiekosten zieht es immer mehr Produktionsanlagen nach Amerika zurück, nachdem sie zuvor ins Ausland abgewandert waren. Die Innovationskraft zeigt sich in der Vielzahl der gewonnenen Nobelpreise, der Sonderstellung der amerikanischen Elite-Universitäten oder der ungebremsten Anziehungskraft auf Talente in aller Welt. Das Ergebnis sind Firmen wie Apple, Google, Amazon oder Gilead Sciences mit großem technologischem Vorsprung.

Energiewende auf amerikanisch

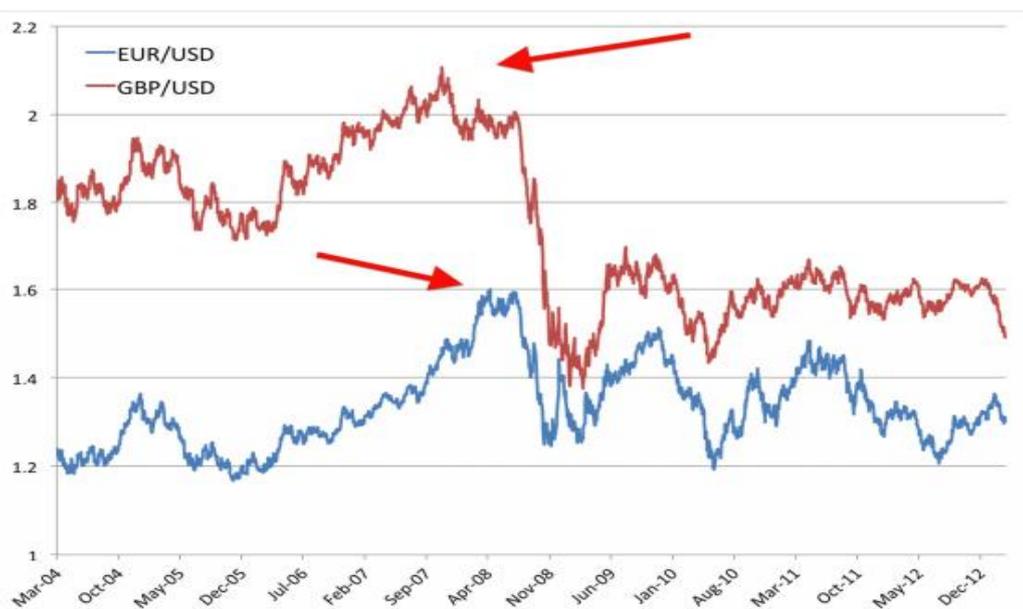
Der mittelfristig vielleicht größte Vorteil der Vereinigten Staaten liegt in der Ausbeutung der riesigen Schiefergas-Vorkommen, die sogar dafür sorgen könnten, dass die USA erstmals seit 1951 wieder Netto-Exporteur für Öl und Gas werden. Dank neuer Fördertechniken wie dem sogenannten Fracking ist die US-Gasproduktion in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Das führte zu einem starken Rückgang des Gaspreises in den USA, der inzwischen rund 70 % niedriger ist als in Asien oder Europa. Schätzungen zufolge reichen die vor allem in North Dakota gelegenen Reserven für die nächsten 200 bis 300 Jahre. Die Aussicht auf dauerhaft günstige Energie führt bereits zu einer Renaissance der verarbeitenden Industrie. Aus all diesen Entwicklungen ergeben sich Anlage-Gelegenheiten.

Handelsbilanzdefizit Eurozone, Japan und USA seit 2000



US-Dollar gegen Euro und GBP

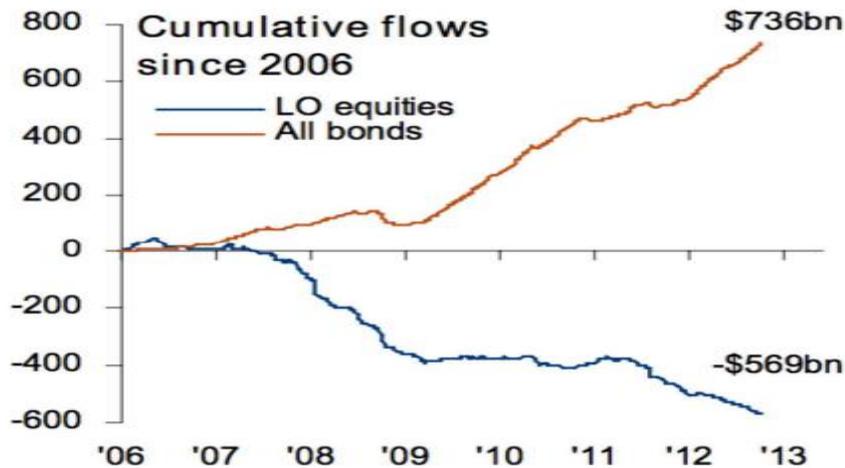
Geringere Öl- und Gas-Importe verbessern das notorische Handelsbilanzdefizit der USA, was neben dem stärkeren Wirtschaftswachstum tendenziell für einen höheren Dollarkurs spricht. Während noch 2009 das Time Magazine „\$ Dying A Slow Death“ titelte, hat die Stimmung dem Greenback gegenüber gedreht. Immer mehr Währungsexperten sehen den Dollar in einer mehrjährigen Aufwertungsphase gegenüber dem Euro oder dem Yen. Der Chart unten zeigt, dass sowohl der Euro, als auch das britische Pfund im Jahr 2007/08 ihre Höchststände gegenüber dem USD erreichten.



US-Aktien vs. Anleihen

Es ist ein immer wiederkehrendes Phänomen, dass die meisten Anleger in die Assetklassen investieren, die sich in der Vergangenheit am besten entwickelten und nicht in diejenige, die das größte Potenzial besitzen. Deshalb wurden seit Beginn der Finanzkrise 2007 insgesamt 600 Milliarden Dollar aus US-Aktienfonds abgezogen, während US-Anleihefonds Zuflüsse von 700 Milliarden bekamen.

Zu/ Abflüsse in Anleihen und Aktien seit 2006



Source: BofA Merrill Lynch Global Equity Strategy, EPFR Global

Diese Entwicklung steht vor einer Umkehr, zumal in den letzten beiden Jahren Aktien ungleich höhere Renditen brachten als Anleihen. Sogar der „Anleihen-Papst“ Bill Gross warnt inzwischen vor den überhöhten Kursen der Festverzinslichen. Eine sukzessive Umschichtung von Anleihen in Aktien dürfte unmittelbar bevorstehen und könnte Jahre andauern.

Günstige Aktienbewertungen

Obwohl der Dow Jones Index vor kurzem einen Höchststand erreichen konnte, darf das nicht darüber hinwegtäuschen, dass auch amerikanische Aktien eine lange Dürreperiode hinter sich haben. Der marktweite S&P500-Index steht heute (in Euro gerechnet) tiefer als Mitte 2000 – vor Steuern und Inflation 13 lange Jahre ohne Zuwächse.

S&P Index in Euro seit 2000

Zeitr.	04/28/2000	-	03/29/2013	Periode	Monatlich	Periodenanzahl	155 Monat(e)
Wertpapier	Währung		Kurserhöhung	Gesamtertrag	Differenz	Jahresäqu.	
1. SPX Index	EUR		-23.26%	-1.92%		-1.5%	
2.							
3.							



Marktbewertung:

Das KGV von 14 ist moderat angesichts der hohen Qualität der S&P500-Unternehmen in ihrer Gesamtheit. Die Dividendenrendite von 2,2% liegt über der von 10-jährigen US-Staatsanleihen (1,9%) und dabei werden vielfach die Ausschüttungen erhöht. Aktienrückkäufe mindern das Angebot um mehrere Hundert Milliarden pro Jahr, während die Flut der Neuemissionen von Festverzinslichen weiter anhält.

Fazit:

Viele Gründe sprechen derzeit für Investments in US-Aktien:

- Die neue Stärke der amerikanischen Volkswirtschaft auch dank des sanierten Banksektors und großer Gasvorkommen
- Die Vielzahl qualitativ herausragender Unternehmen, die etliche Branchen dominieren
- Die vor allem im Vergleich zu Anleihen günstigen Bewertungen
- Die mutmaßliche Aufwertung des US-Dollars

1961 initiierte Präsident John F. Kennedy das sogenannte „New-Frontiers-Programm“, das u.a. den Mondflug beinhaltete und verlieh damit der damals apathischen Nation neue Kräfte und einen wirtschaftlichen Schub. Heute scheint das Land der unbegrenzten Möglichkeiten vor einem neuerlichen Schub zu stehen.

In unseren Aktienkonzepten MMT Global Value (WKN: HAFX19) und Classic Value Global (WKN: LBB1V8) liegen daher folgerichtig die US-Quoten aktuell bei über 60%.

Quellen: Bloomberg, Business Insider: The Comeback of the US Dollar.

Kontakt

Value Asset Advisors GmbH

Theresienhöhe 13
80339 München

Tel.: +49 89 244 1802 - 10

Fax: +49 89 244 1802 - 29

Value Team

Felix Schleicher, Markus Walder, Michael Friebe

Email: kontakt@value-aa.com

Internet: www.value-aa.com

Disclaimer

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ bezeichnet). Die in dieser Studie untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Studie vertrauen. Insbesondere darf weder diese Studie noch eine Kopie hiervon nach Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Studie und die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass die Studie einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt. Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, können wir keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Studie geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unserer Analysten dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die Value Advisors GmbH, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Rendite-/Wertverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Studie vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, den Preis und die Rendite der in dieser Studie in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen und können sich jederzeit ändern, ohne dass dies notwendig angekündigt oder publiziert wird. Eine Garantie für die fortgeltende Richtigkeit der Angaben wird nicht gegeben. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Studie stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung, sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist. Kein Teil dieser Studie stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Studie dar. Auf die in dieser Studie Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Studie sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten, sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren. Jedes in dieser Studie in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisiken, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die Weitergabe dieser Studie an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktionen des Inhalts oder von Teilen dieser Studie ist nur mit unserer vorherigen schriftlichen Genehmigung zulässig. Dieses Dokument wurde in Übereinstimmung mit den anwendbaren Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes und der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten erstellt.