

# Handelsblatt

Überreicht durch  
Deutsche Bank

DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

MITTWOCH, 04. OKTOBER 2017

## Anlegen in einer Welt in Unordnung

Geo- und Geldpolitik stellen Anleger bei ihren finanziellen Entscheidungen vor Herausforderungen. Doch Experten sind zuversichtlich, dass die Lage besser ist als gedacht.



**Diskussion über Digitalisierung:** Oliver Plein, Handelsblatt-Herausgeber Gabor Steingart und Dirk Steffen mit Moderator Markus Koch (v.l.).

**E**infach ist die Lage für Anleger derzeit nicht: Geopolitische Risiken nehmen zu – etwa durch den verbalen Schlagabtausch zwischen US-Präsident Donald Trump und Nordkoreas Diktator Kim Jong Un. Die Zinsen sind weiterhin historisch niedrig, die Bilanzen der Notenbanken dank immenser Anleihekäufe auf-

gebläht. Die amerikanische Fed hat allerdings nun angekündigt, Luft aus der Bilanz zu lassen. Wie die Märkte das verkraften werden, ist noch offen. Bislang steuern das amerikanische Standardwerte-Barometer Dow Jones und der deutsche Leitindex Dax auf Rekordkurs. Auch der überraschende Ausgang der Bundestagswahl und die vor-

aussichtlich nicht ganz einfache Regierungsbildung konnten dem deutschen Aktienmarkt bisher nichts anhaben. Ob das so bleibt, wird sich zeigen. Für Anleger ist dieses Umfeld nicht einfach.

Orientierung gab es bei „Investment Live“, der Anlegerinitiative von Deutscher



Moderator Markus Koch: Anleger suchen den Rat des Experten.

Bank und Handelsblatt. Fast 600 Gäste waren ins Kap Europa, das Kongresshaus an der Messe in Frankfurt am Main, gekommen – und sie hatten viele Fragen. Wie anlegen in einer Welt, die in Unordnung geraten ist? Welche Anlageklassen empfehlen die Experten aktuell? Wo lauern Risiken? Antworten auf ihre Fragen bekamen sie von Dirk Steffen, Leiter Anlagestrategie Europa bei der Deutschen Bank, und Oliver Plein, Leiter Aktienprodukte bei der Deutsche-Bank-Fondstochter Deutsche Asset Management, sowie Handelsblatt-Herausgeber Gabor Steingart. Durch den Abend führte der Börsenexperte aus New York Markus Koch.

„Die geo- und geldpolitische Gemengelage stellt jeden Einzelnen bei seinen finanziellen Entscheidungen vor Herausforderungen“, brachte Koch es auf den Punkt. Zumal die Rally an den Aktienmärkten nun schon im neunten Jahr läuft – das ist im historischen Vergleich sehr lang. Der Dax hat seit Jahresbeginn immerhin gut zehn Prozent zugelegt. Im September, eigentlich statistisch ein schwacher Börsenmonat, ging es mehr als vier Prozent aufwärts. „Ich bin in diesem Jahr mehr als zufrieden mit der Marktentwicklung“, sagte Steffen. Natürlich würden Anleger einen ziemlich langen Bullenmarkt erleben. Immerhin steigen die Aktienkurse seit ihrem Tief im März 2009, wenn auch unter teils heftigen Schwankungen. Es sei ein sehr langsamer und sehr schwacher Erholungszyklus, der deshalb eben länger laufe, meinte Steffen.

Das gilt nicht nur für den Dax. Der US-Leitindex Dow Jones liegt sogar mehr als

13 Prozent im Plus. Ähnlich sieht es beim breiteren S&P 500, dem Index mit den 500 größten börsennotierten US-Unternehmen, aus. Rund zwölf Prozent ging es seit Anfang Januar aufwärts – allen Drohungen und bisher unerfüllten Versprechungen Donald Trumps zum Trotz. „Die politische Lage ist kompliziert, und sie wird nicht einfacher durch Populisten und sehr autoritäre Führer wie US-Präsident Donald Trump oder den türkischen Präsidenten Recep Tayyip Erdogan“, sagte Steingart. Sie würden auf die letzte Moderate der Weltpolitik treffen.



Oliver Plein: Der Deutsche-Asset-Management-Experte traut Dividendenwerten einiges zu, aber nicht allen.

Angela Merkel besitze die positive Eigenschaft, Konflikte zu schrumpfen und nicht künstlich zu vergrößern. Doch mit dem Ergebnis der Bundestagswahl sei es für die Bundeskanzlerin auch nicht einfacher geworden. Im Gegenteil: Der Handelsblatt-Herausgeber erwartet komplizierte Koalitionsverhandlungen. Anleger sollten aber trotz alledem zuversichtlich sein. „Das politische, geopolitische und militärische Weltbeben darf uns bewegen, aber es gibt einen Grund für Zuversicht“, so Steingart. Deutsche Unternehmen würden so gut verdienen wie nie zuvor. Sie seien darauf ausgerichtet, alle politischen Erschütterungen auszuhalten. „Sie besitzen die Fähigkeit, Risiken weltweit zu balancieren und Produktionsketten notfalls zu verlegen.“

Einig waren sich die Experten, dass die Zeiten für Börsianer deutlich bewegter werden. Seit 15 Monaten hat es im S&P 500 keine Korrektur von mehr als fünf Prozent gegeben. Selbst die Spannungen mit Nordkorea beeindruckten die Anleger bislang offenbar wenig. Der Dax ist zwar in den Sommermonaten zeitweise mehr als sieben Prozent zurückgefallen. Davon hat er sich aber erholt. Nun blicken alle auf die Notenbanken. Die amerikanische Fed hat nicht nur die Zinswende eingeleitet, sondern auch ein Abschmelzen ihrer durch die Anleihekäufe aufgeblähten Bilanz angekündigt. „Wir haben das geldpolitische Experiment noch nicht hinter uns“, sagte Anlagestrategie Steffen. „Man kann den Ausstieg schaffen, aber das wird sicherlich ruckelig wer-



Interessiertes Publikum: Zahlreiche Fragen der Anleger wurden diskutiert.

den.“ Trotzdem setzt auch er weiterhin auf Aktien – vor allem wegen der starken Gewinnentwicklung der Unternehmen.

„Seit fünf, sechs Jahren wachsen wir erstmals wieder synchron in der Weltwirtschaft“, ergänzte er. Chinas Ökonomie sei ziemlich stabil, die Euro-Zone sei fast schon euphorisch und die USA würden nach dem Fehlstart im ersten Quartal auf-

holen. „Das Weltwirtschaftswachstum bewegt sich schon fast wieder in Richtung vier Prozent“, so Steffen. „Wir sind optimistisch und dürfen uns über sehr hohe Unternehmensgewinne auch in Deutschland freuen. Das ist der schönste Treiber am Aktienmarkt und gegenüber der Geldflut der Notenbanken zu bevorzugen.“ Geopolitische Turbulenzen seien für Anleger nicht so entscheidend.

Doch auf welche Märkte sollten Anleger setzen? „Asien ist relativ attraktiv“, sagte Plein. „Wir sehen dort ein starkes Gewinnwachstum und günstige Bewertungen.“ Der dortige Aktienmarkt habe Potenzial, Treiber seien vor allem Technologie-Firmen. „Europäische Aktien würden wir gegenüber amerikanischen Titeln aufgrund ihrer günstigeren Bewertung derzeit übergewichten“, so der Experte. Für die Firmen im S&P 500 zahlen Anleger derzeit das 19-Fache der für das Jahr 2017 erwarteten Gewinne. Der Dax kommt nur auf ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von unter 14.

Nicht nur deshalb traut Plein deutschen Dividentiteln einiges zu: „Wir erwarten ein Gewinnwachstum von rund zehn Prozent im Dax, im MDax dürfte es noch etwas mehr sein.“ Zu Vorsicht rät er bei Autounternehmen. Diese seien mit KGVs von fünf bis sieben zwar sehr günstig bewertet, allerdings trage das den Risiken Rechnung. Statt auf die großen Autobauer zu setzen, sollten Anleger sich lieber die Zulieferer ansehen. Mitunter könne es charmant sein, einen Nahrungsmittelkonzern mit einem KGV von 20 zu kaufen, während ein Autokonzern vielleicht schon mit einem KGV von fünf zu teuer sei. Das Wichtigste bei der Aktienanalyse ist für ihn neben dem Wachstum und der Bilanz die Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens.

Jessica Schwarzer

## FINANZMARKT-FORUM

# Wo es noch Renditechancen gibt und wo Risiken lauern

## 1. Kommt die Jahresendrally?

**Dirk Steffen:** Ich freue mich schon auf die Jahresendrally. Die Gewinne der Unternehmen sind einfach zu stark. Aktien sind immer noch charmant. Aber ich glaube auch, dass die Zeiten deutlich bewegter werden. Das hat damit zu tun, was die Zentralbanken machen. Wir haben das geldpolitische Experiment noch nicht hinter uns. Man kann den Ausstieg schaffen, aber das wird sicherlich ruckelig werden.

**Oliver Plein:** Ich bin sehr zufrieden mit der diesjährigen Börsenentwicklung. Die Renditen sind gut. Aber wir haben bisher kein großes Feuerwerk erlebt, und das ist gut so. Zu viel Euphorie ist gefährlich. Währungsschwankungen haben allerdings viel verwässert, gerade bei globalen Anlagen.

**Gabor Steingart:** Ich bin ein Freund der Fundamentalanalyse. Das heißt: Unsere Firmen sind



Handelsblatt-Herausgeber Gabor Steingart: Sieht in der Digitalisierung einen Megatrend, der jeden und jedes Unternehmen betrifft.



intakt; das Geschäftsmodell funktioniert, es wird auf sehr hohem Niveau gemanagt. Das politische, geopolitische und militärische Weltbeben darf uns bewegen, aber es gibt mehr als einen Grund zur Zuversicht.

## 2. Auf welche Trends setzen?

**Gabor Steingart:** Ein Megatrend ist die Digitalisierung. Das ist keine Branche, das betrifft jeden und jedes Unternehmen. Die Kundschaft ist heute weltweit. Es gibt nichts, was nicht digitalisierbar ist. Niemand wird davon verschont. Wir müssen einen Kulturwandel hinbekommen - auch in den Schulen. Wenn das Digitalste die Pause ist, dann ist das nicht richtig.

**Oliver Plein:** Wenn man in klassischen Branchen denkt, ist die Technologiebranche ein Investment für die Zukunft. Die Branche ist sehr inhomogen. Es gibt viele verschiedene Geschäftsmodelle. Denken Sie nur an HP, Microsoft oder Facebook. Man findet aber auch viele auf Digitalisierung spezialisierte Unternehmen in anderen Branchen.

**Dirk Steffen:** Ein Trend bei der Geldanlage ist der Robo-Advisor. Wir haben viel Erfahrung mit systematischen Ansätzen gemacht. Zu sehr sollte man sich davon aber nicht mitreißen lassen. Der Robo-Berater wird auch nicht jedes Jahr besser abschneiden als der Markt. Was aber sehr gut funktioniert, ist das Risikomanagement.



**Dirk Steffen:**  
Der Leiter Anlagestrategie Privat- und Firmenkunden bei der Deutschen Bank freut sich auf die Jahresendrally.



**Aktienexperte Oliver Plein:**  
Betrachtet die Technologiebranche als ein Investment für die Zukunft.

## 3. Ist Gold ein stabiles Fundament fürs Depot?

**Gabor Steingart:** Es mag eine romantische Vorstellung sein, aber für den Fall, dass die Welt untergeht, scheint Gold ein gutes Investment. Natürlich besitzt dieses Edelmetall auch eine psychologische Komponente. Aber es hat einen Grund, dass die Notenbanken in ihren Kellern und Tresoren stapelweise Gold horten. Die Psychologie - ihre und unsere - ist eben auch ein Anlagekriterium.

**Oliver Plein:** Wenn die Welt untergeht, würde ich privat kein Gold halten wollen. Dann wäre mir ein Acker lieber, auf dem ich Kartoffeln anbauen könnte. Aber Gold kann eine gute Diversifikation im Depot sein. Warum also nicht fünf oder zehn Prozent beimischen? Als Renditebringer macht ein Investment derzeit aber wenig Sinn, weil Gold unter dem schwachen Dollar leidet.

**Dirk Steffen:** Für Euro-Anleger ist das extrem relevant. Wie die meisten Rohstoffe wird Gold in Dollar gehandelt. Ist der Dollar schwach, ist Gold weniger wert. Dass die Dollar-Stärke 2014 mit dem Ende des Rohstoff-Superzyklus zusammengefallen ist, war kein Zufall.

**NEU:**

„PERSPEKTIVEN am Morgen“ –  
der tägliche Marktcommentar  
von Dr. Ulrich Stephan

Mit „PERSPEKTIVEN am Morgen“ erhalten Sie jeden Morgen Kommentare und Einschätzungen zu Märkten und Branchen durch unseren Chef-Anlagestrategen für Privat- und Firmenkunden – komfortabel in Ihr Postfach.

► Jetzt Probe lesen und anmelden unter:  
[www.deutsche-bank.de/pam-anmeldung](http://www.deutsche-bank.de/pam-anmeldung)



„Investment Live“  
im Video

► <https://youtu.be/GIKTpVGgVNA>