

# Handelsblatt

Überreicht durch  
Deutsche Bank 

DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

FREITAG, 7. JULI 2017

## „Mehr Gewinner als Verlierer“

Die politische Unsicherheit bleibt rund um den G20-Gipfel groß. Anleger sollten sich davon aber nicht entmutigen lassen, raten Experten. Langfristig gibt es weiterhin Chancen bei Aktien.



**Experten im Gespräch:** Ulrich Stephan von der Deutschen Bank, Handelsblatt-Chefredakteur Sven Afhüppe, Andre Köttner von der Deutschen AM und Moderator Markus Koch (v. l.).

**D**as Jahr 2017 hat aus politischer Sicht wenig verheißungsvoll begonnen: Im Januar kündigte die britische Premierministerin Theresa May einen harten Brexit an, der chinesische Staats- und Parteichef Xi Jinping warnte auf dem Davoser Weltwirtschaftsforum vor Protektionismus, und nur wenige Tage spä-

ter bekräftigte US-Präsident Donald Trump in seiner Antrittsrede seine politische Maxime „Amerika zuerst“. An diesem Wochenende treffen sich die genannten Politiker wieder beim G20-Gipfel in Hamburg. Und es ist wenig realistisch, dass es bei den Themen Handel und Klimaschutz einen Kompromiss geben wird. „Wir erleben gerade

eine große Entsolidarisierung und einen Rückfall in nationalistische Ideologien“, warnte Handelsblatt-Chefredakteur Sven Afhüppe in Stuttgart auf der Anlegerinitiative „Investment Live“, die die Deutsche Bank und das Handelsblatt ausrichten.

Die Aktienmärkte hat das politische Geringel im ersten Halbjahr weitgehend kalt-



**Aufmerksame Zuhörer:** Rund 700 Gäste kamen zur Veranstaltung „Investment Live“ in die Stuttgarter Carl Benz Arena.

gelassen. Vielmehr sind die weltweiten Börsen seit der Wahl Trumps im vergangenen November sogar kräftig gestiegen. Vor allem auf die im Wahlkampf versprochenen Steuersenkungen und Infrastrukturprogramme setzten Anleger ihre Hoffnung. Noch Mitte Juni haben der Deutsche Aktienindex und auch wichtige US-Börsenbarometer neue Allzeithochs erreicht. Zuletzt hat sich die Rally aber deutlich abgeschwächt. Neben der Unsicherheit, die von Trump & Co. ausgeht, machen Experten auch die allmähliche Abkehr der internationalen Notenbanken von der extrem lockeren Geldpolitik als Gründe aus. Viele Anleger fragen sich, ob die Börsen ihren Höhenflug wieder aufnehmen können oder ob es in den nächsten sechs Monaten zu noch deutlicheren Rückschlägen kommt.

Antworten auf die Fragen der rund 700 Gäste in der Carl Benz Arena gaben neben Afhüppe die Kapitalmarktspezialisten Ulrich Stephan, Chef-Anlagestrategie für Privat- und Firmenkunden der Deutschen Bank, und Andre Köttner, globaler Co-Aktienchef bei der Deutschen Asset Management. Die Veranstaltung moderierte der Börsenexperte Markus Koch, der extra einen Abstecher von der New Yorker Wall Street ins Ländle machte. Auch wenn er versuchte, den Zuhörern ein positives Bild von der Zukunft zu zeichnen, und sie aufforderte, Unsicherheiten – in der Politik und

an den Märkten – als Chance zu sehen, so räumte er doch ein, dass die USA international so isoliert seien wie nie zuvor.

Auch Afhüppe betonte, dass sich Trump so stark gegen Freihandel und Klimaschutz positioniert habe, dass er „beim Gipfel nicht alles zurückdrehen kann, ohne sein Gesicht zu verlieren.“ Er erwartet künftig Alleingänge der USA auch bei anderen Themen, etwa beim Kampf gegen Steuerdumping. Zugleich beklagte er, dass Europa momentan nichts einfalle, als mit eigenen Sanktionen zu drohen. „Stattdessen brauchen wir eine neue Vision für Europa“, forderte er. Dazu könnten eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung, gesicherte Ausbildungsplätze für Jugendliche und eine feste Innovationsquote gehören. „Die Menschen müssen wieder erleben, dass es trotz Globalisierung und Digitalisierung in Europa mehr Gewinner als Verlierer gibt.“

Stephan von der Deutschen Bank ist für Deutschland nicht so pessimistisch eingestellt. Die Konjunktur laufe gut. „Trotzdem haben viele Menschen ein schlechtes Gefühl im Bauch“, sagte er. Der Strategie führt das darauf zurück, dass das Trendwachstum nach wie vor niedrig sei. „Wichtig ist, dass die Produktivität wieder deutlicher steigt. Nur dann kann die Wirtschaft weiter wachsen.“

Dass die Produktivität zurückkommt, davon ist Stephan überzeugt: „Technik wird

immer günstiger, gleichzeitig steigt der Wettbewerb, und das zwingt die Unternehmen dazu, in neue Entwicklungen wie die Robotik, den 3D-Druck und das sogenannte Cloud-Computing zu investieren.“ Die dann steigende Produktivität könne entweder dazu führen, dass wir mehr Zeit für die wichtigen Dinge des Lebens nutzen können oder dazu, dass wir in der Kombination von Maschine und Mensch bessere oder vielfältigere Produkte und Dienstleistungen erzeugen. „Wie auch immer die Entwicklung



**Gäste beim Finanzmarkt-Forum:** Trotz hoher Temperaturen stieß die Veranstaltung auf großes Interesse.

verläuft, sie wird in jedem Fall mit einem erheblichen Strukturwandel einhergehen“, betonte er.

Kurzfristig wäre er zwar eher vorsichtig: „Dass die Schwankungen an den Aktienmärkten so niedrig sind, kann kein dauerhafter Zustand sein.“ Auf lange Sicht bleibt er für Aktien positiv gestimmt. „Ich würde auf Sektoren setzen, die preiswert sind – wie etwa die Automobilindustrie“, so der Anlageexperte. Die Unternehmen seien niedrig bewertet, weil die Investoren unsicher sind, wie es für die Konzerne mit der Elektromobilität weitergeht. „Sollten die Zinsen weiter steigen, ist das gut für Finanzwerte. Außerdem dürften die Aktienkurse von Rohstoffkonzernen den Boden erreicht haben“, ergänzte er.

Aktienexperte Köttner erklärte den Zuhörern, wie er die Unternehmen für seine Fonds auswählt: Sie müssten ein zukunftsfähiges Geschäftsmodell haben, aus eigener Kraft wachsen können, ihr Management angemessen bezahlen, konservativ bilanzieren und an der Börse moderat bewertet sein. „Deutsche Anleger schauen oft nur auf heimische Aktien. Sie sollten aber die Chance nutzen, weltweit investieren zu können“, betonte er. Köttner gefallen in Japan beispielsweise die ingenieurgetriebenen Unternehmen, in den USA die Sektoren Biotech und Internet und in Südeuropa der Modebereich. „Entscheidend ist, dass die



**Angeregte Gespräche:** Auch nach dem Bühnenprogramm gab es Diskussionen rund um das Thema Digitalisierung.

Firmen über viele Jahre ihre Gewinne steigern können. Das wirkt sich in der Regel positiv auf den Aktienkurs aus“, sagte der Fondsmanager. Wer langfristig investiere, und damit meint Köttner einen Zeithorizont von zehn Jahren oder mehr, dem machen auch politische Krisen wenig aus.

Trotz aller Unsicherheiten sind die Zuhörer in Stuttgart daher auch sehr zuversicht-

lich, was die weitere Entwicklung der Märkte betrifft. Auf die Frage von Moderator Koch, ob 2017 ein gutes Anlegerjahr werde, antworteten 88,9 Prozent der Anwesenden mit „Ja“. Kursrücksetzer im zweiten Halbjahr scheinen für sie wohl eher Chancen zum Kauf zu sein.

Susanne Schier

## ANLEGER FRAGEN, EXPERTEN ANTWORTEN

# Aktien bleiben gefragt, aber nicht aus Schwellenländern

## 1. Wie entwickeln sich die Aktienmärkte?

**Andre Köttner:** Die Aktienmärkte sind im historischen Vergleich nicht günstig, aber alle anderen Anlageklassen sind inzwischen ebenfalls teuer. Auch wenn es immer wieder Einbrüche an den Börsen geben wird, ist die reale Rendite von Aktien über einen langen Anlagehorizont attraktiv.

**Sven Afhüppe:** In Europa werden die Unternehmen weitere Unterstützung bekommen. Vor

allem Deutschland und Frankreich haben umfangreiche Investitionsprogramme geplant. CDU und CSU haben 40 Milliarden Euro an Maßnahmen im Wahlprogramm, die auch den deutschen Firmen zugutekommen würden.

**Ulrich Stephan:** Langfristig bleibe auch ich zuversichtlich für Aktien, sofern die Unternehmen die Gewinnerwartungen erfüllen. Kurzfristig



**Chef-Anlagestrategie Ulrich Stephan:** Kurzfristig sollten Anleger aufgrund der Geldpolitik nicht allzu mutig sein.

sollten Anleger aber nicht allzu mutig sein. Die Notenbanken könnten mit weiteren Zinserhöhungen für Nervosität sorgen.

## 2. Ist Digitalisierung eine Chance?

**Sven Afhüppe:** Die größten Tech-Konzerne stammen aus den USA. Apple ist an der Börse das teuerste Unternehmen der Welt. Auch Firmen wie Google gibt es in Deutschland nicht. Aber wir haben viele Firmen, die unter dem Stichwort Industrie 4.0 an einer Vernetzung ihrer Prozesse arbeiten. Hier können Anleger einige Perlen finden.

**Andre Köttner:** Der technologische Wandel wird oft nicht von den etablierten Unternehmen vorangetrieben. Das zeigt sich an der Automobilindustrie, wo Themen wie Autonomes Fahren und Elektromobilität im Fokus stehen. Der Elektroautopionier Tesla hat mittlerweile einen höheren Börsenwert als die deutschen Hersteller.

**Ulrich Stephan:** Die Digitalisierung wird alle Unternehmen verändern, Jobs werden wegfallen. Aber es wird auch neue Berufe geben - die Arbeit wird uns nicht ausgehen. Wir werden uns insgesamt auf ein anderes gesellschaftliches Leben einstellen müssen.



**Handelsblatt-Chefredakteur Afhüppe:** In Sachen Schwellenländer gibt es Skepsis. Brasilien und Südafrika etwa enttäuschten.

funktionierendes Rechtssystem gibt. Besser gefällt mir Indien, wo zuletzt viele Reformen umgesetzt wurden.

**Andre Köttner:** Bevor ich investiere, schaue ich mir immer die Geschäftsmodelle der Unternehmen an - und davon gibt es in den Schwellenländern leider nur wenig gute. Viele Firmen kopieren Produkte und geben sich mit wenig Rendite zufrieden.

**Sven Afhüppe:** Auch ich bin skeptisch, was die sogenannten Emerging Markets betrifft. Einige Länder, wie etwa Brasilien und Südafrika, haben sich schlechter entwickelt als erwartet. Das liegt häufig an den schwachen politischen Systemen, an Korruption und anderen Missständen.

## 3. Sind Investments in Schwellenländern eine gute Idee?

**Ulrich Stephan:** Als der damalige Präsident der US-Notenbank Fed, Ben Bernanke, im Mai 2013 erstmals vom Ausstieg aus der extrem lockeren Geldpolitik sprach - dem sogenannten Tapering - haben die Schwellenländer stark gelitten. Die Investorengelder sind dann in die USA zurückgefloßen. Dieses Mal sind viele Länder besser vorbereitet. Dennoch würde ich in Afrika beispielsweise nicht investieren, solange es keine ausgebaute Infrastruktur und kein



**Aktienprofi Köttner:** Vor einem Investment die Geschäftsmodelle von Unternehmen prüfen.

**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/umsiiN7zxkc>