

2017

BERNECKER WEGWEISER FÜR KAPITALANLAGEN

BERNECKER WEGWEISER FÜR KAPITALANLAGEN

JAHRGANG

50

2017

HANS A. BERNECKER

Bernecker Wegweiser für Kapitalanlagen 2017

herausgegeben
von Hans A. Bernecker

50. Jahrgang

Bernecker
Verlagsgesellschaft mbH
Detmold

Inhaltsverzeichnis:

	Vorwort	7
1	Der einsame Sieger	11
2	Der Investitionsstau	21
3	Die Wette des Jahrhunderts	29
4	Die deutsche Immobilien-Blase	37
5	Die Kluft wird breiter	43
6	Die EU steht und fällt mit Frankreich	51
7	Zurück	59
8	Die Bond-Blase	67
9	Die Wiederauferstehung der Inflation	75
10	Die Divergenzspekulation beschleunigt sich	85
11	Unternehmensanleihen in Zeiten steigender Inflation	93
12	Die Zinsbremse wird richtig beißen	105
13	Die Energiewirtschaft im Wandel	113
14	Zukunftsmusik Elektromobilität	121
15	Profitieren vom Trend der Automatisierung Industrie 4.0	141

16	Start-ups	149
17	Warren Buffett setzt auf Fluglinien und Sie sollten ihm folgen!	155
18	Trump: Die „Rampensau“ hat gewonnen!	161
19	Die Wal-Mart-Ära ist vorbei	169
20	Die Geopolitik ist zurück	175
21	New Look	181
22	Competition	187
23	Amerikas Dilemma	195
24	Die Russland-Wette	205
25	Ist Kuba eine Investmentstory?	213
26	Saudi-Arabien im Brennpunkt	217
27	Die Ölwaffe wird wieder geschärft	223
28	Südafrika steht auf der Kippe	231
29	Die zweite BRIC-Story	239
30	Risiken in China 2017	247
31	Japan, ein schwieriger Weg	253
32	Gold	259
33	Das Geheimnis der Rohstoffe	271
	Unsere diesjährigen Autoren	277

Vorwort



Sehr geehrte Damen und Herren!

Am 9. November 2016 veränderte sich das politische Koordinatensystem der Welt.

Die Wahl Donald Trumps zum Präsidenten der Vereinigten Staaten führte zu einer ähnlich tiefgreifenden Zäsur wie der Fall der Berliner Mauer 27 Jahre zuvor. Die Schockwellen konnte man in den folgenden Wochen in der Presse verfolgen und sie sind immer noch nicht abgeklungen. Während sich die politische und gesellschaftliche Welt weiter echauffierte, reagierten die Kapitalmärkte prompt. Trump als Präsident der größten und wichtigsten Volkswirtschaft der Welt liefert die Vorlage, an der sich alle Industrienationen und auch Schwellenländer in den nächsten Jahren orientieren müssen. Die Kehrtwende war abrupt, ist aber spannend und unglaublich lukrativ.

Für die Kapitalmärkte wie auch für die Volkswirtschaften ist der wirtschaftliche Ansatz ein tiefer Einschnitt. Es geht nicht um Globalisierung gegen Protektionismus, aber um eine Neugewichtung, wie weit eine Wirtschaftspolitik zu lagern ist. Dabei werden Dogmen infrage gestellt, die zwar das weltpolitische Bild einer ganzen Generation prägten, sich aber trotz ihres grundsätzlich positiven Ansatzes zwischenzeitlich überholt haben. Realität und Theorie sind zu weit auseinandergedriftet. Unter Trump orientiert sich eine Wirtschaftspolitik an den neuen Realitäten. Das mag nicht jedem gefallen, ist aber im Ansatz richtig.

Seit 25 Jahren jagt das Kapital weltweit den größten Wachstumsraten hinterher. Nach der politischen Wende 1990 meinte man dies in den aufstrebenden Schwellenländern zu finden, während die etablierten Industriestaaten das Nachsehen hatten. Kapital floss also von West nach Ost und Süd, folgte damit auch den Auslagerungen von Investitionen und Arbeits-

plätzen, was im Aggregat immer spektakulärere Wachstumsgrößen mit sich brachte, die aber anschließend ebenso spektakulär in Krisen mündeten. Die gleiche Logik galt auch in Europa. Mit Einführung des Euro und der Erweiterung der EU wurde auch hier Kapital von West nach Ost und Süd gepumpt und finanzierte dort einen tollen Boom, der jedoch anschließend in einer Finanzkrise mündete, von der wir heute noch in Ländern wie Italien und Griechenland die Folgewirkungen sehen.

Mit Trump ändern sich die Kapitalströme. Nun fließt Kapital nach Nord und West, zurück in die größte Volkswirtschaft der Welt, die den Anspruch erhebt, sich selber neu zu definieren und ihren wirtschaftlichen Führungsanspruch zu zementieren. Was als maßlose Übertreibung aus dem Mund eines Europäers oder Asiaten klingen würde, ist, von Amerikanern geäußert, glaubwürdig. Anfänglich wollte man darüber lachen, wie man auch über Reagan Anfang der 80er-Jahre gelacht hat. Die neue Regierung meint es aber ernst, sie will die absolute Nummer eins sein und wird dies auch wieder erreichen.

Die politische Zäsur ist das eine Standbein, auf dem die Kapitalmärkte 2017 stehen werden, die Zinswende in den wichtigsten Währungen das andere. Durch Trump sind die Zinsen nicht gestiegen, das deutete sich schon vorher sowohl im Dollar als auch im Euro an, aber er ist der Brandbeschleuniger. Die Choreographie ist beeindruckend. Nach 30 Jahren permanent fallender Kapitalmarktzingen haben die Anleihenmärkte wieder begonnen, Risiken und Bonitäten in der Findung des Kapitalmarktzingens einzupflegen, was nicht nur zu steigenden Zinsen führt, sondern vor allem auch zu Zinsdifferenzen. Damit eröffnet sich dem Kapitalmarkt ein Spielfeld, das ihm gut 20 Jahre lang völlig verwehrt war. Beide Standbeine sind miteinander verwoben, das eine bedingt das andere. Dabei kommen alte Mechanismen wieder zum Vorschein, die viele längst vergessen hatten. Wie ist das zu verstehen?

Die Inflation ist zurück. Ob mit Trump oder ohne ist eigentlich irrelevant und es ist sekundär, ob die Geldpolitik der Notenbanken dies letztlich bewirkte. Der Geist der Inflation ist da und es ist offen, wie lange man sich darüber freut, ihn gerufen zu haben. Inflation bedeutet steigende Zinsen und mit steigenden Zinsen verteuern sich die Refinanzierungskosten sämt-

licher Volkswirtschaften. Inwiefern sich Brems- und Beschleunigungseffekte gegeneinander aufwiegen oder das eine das andere übertrumpft, wird sich in den nächsten Jahren zeigen. Inflation und Inflationserwartung sind jedenfalls diffizile Gebilde. Sie können schnell aus dem Ruder geraten. Darin liegt die zweite große Verschiebung, die sich 2016 vollzogen hat.

Ab sofort bestimmen die Kapitalmärkte die Zinsen, nicht mehr die Notenbanken - so, wie es in den Lehrbüchern steht und eigentlich auch sein muss. Damit geht eines der problematischsten Kapitel der jüngeren geldpolitischen Geschichte zu Ende, augenscheinlich ohne größere Katastrophen verursacht zu haben, die sonst mit exzessiv billigem Kapital einhergehen. Mit steigenden Zinsen werden aber die Kapitalmärkte einem Stresstest unterzogen. Welche Bewertung hält sich jetzt und welche muss sich drastisch reduzieren? Die Anleihenmärkte sind natürlich das erste Opfer. Die durch steigende Zinsen entstehende Kapitalvernichtung in der größten aller Assetklassen zwingt zu der größten und wichtigsten Umschichtung von Kapital in den letzten 25 Jahren. Wo fließt dieses Kapital hin und welche Tendenzen entstehen daraus?

Der eindeutige Gewinner all dieser Verschiebungen ist die Aktie als Kapitalanlage. Ihre Renaissance läuft bereits, aber mit dem Ausscheiden von Immobilien- und Anleihenmärkten als Alternative rückt sie völlig in den Mittelpunkt. In erster Linie natürlich in den USA gemäß der eingangs genannten Logik, mittelfristig werden aber auch die europäischen und asiatischen Börsen davon mitgezogen. In einer dynamischen Volkswirtschaft profitieren Unternehmen und damit ihre Aktienkurse überproportional.

Diese neue Welt trifft auf eine Generation von Anlegern, die sie nicht versteht. Wie man mit steigenden Inflationsraten und Zinsen sowie neuen geopolitischen Risiken an den Kapitalmärkten umgeht, ist einem Großteil der heutigen Anleger völlig unbekannt. Da helfen keine Algorithmen, Computerprogramme oder Trendfolgesysteme. Entscheidend ist ökonomischer Sachverstand und Marktkenntnis. Doch beides ist vielen Marktteilnehmern in den letzten Jahren abhandengekommen. Wer war schon in den 70er- und 80er-Jahren aktiv dabei und kann abschätzen, wie verschiedene Assetklassen wie kommunizierende Röhren zusammenhängen? Liquidität bzw. Kapi-

tal muss nun abwägen, wie die einzelnen Assetklassen zueinander stehen. Die Zeit der großen Korrelation ist vorüber, es muss wieder selektiert und differenziert werden.

Leser unseres „Wegweisers für Kapitalanlagen“ sowie unserer Börsenbriefe sind mit diesen Themen und den dahinterstehenden Gedankengängen vertraut. Dass ausgerechnet eine solche Zäsur an den Kapitalmärkten mit dem 50. Jubiläum unseres Wegweisers einhergeht, erscheint wie eine Ironie des Schicksals. Als der erste Wegweiser erschien, war Lyndon B. Johnson Präsident im Weißen Haus und die Amerikaner erlitten ihr erstes Debakel in Vietnam. Es folgten Jahre der Stagnation, nicht nur in den USA, sondern auch in Europa, die selbst nach dem Mauerfall nur zögerlich bewältigt wurden. Immer wieder schafften es aber die Amerikaner in den 50 Jahren, sich neu zu erfinden und der Welt zu zeigen, wo es langgeht. Aus dem Untergang der amerikanischen Rüstungsindustrie nach dem Ende des Kalten Krieges wurden jene Technologien für den privaten Sektor freigesetzt, denen wir heute das Internet verdanken. Die Amerikaner gaben vor und die Welt musste hinterher. Letztlich zum Wohle aller, aber immer begleitet von Missgunst und Neid.

Unter diesem Gesichtspunkt wünschen wir Ihnen mit dieser Ausgabe besonders viel gewinnbringende Freude bei der Lektüre. Wir haben die Redaktion extra nach hinten verlegt, um den veränderten politischen Realitäten Rechnung zu tragen. Wir wussten nicht, ob Trump kommt, aber nach dem Brexit hielten wir es für möglich, ebenso, wie wir es für möglich halten, dass verschiedene europäische Staaten im nächsten Jahr Trump und seiner Wirtschaftspolitik folgen werden. Kapitalmärkte sind immer dann interessant, wenn es neue Ansätze gibt. In diesem Buch fassen wir diese für 2017 zusammen.

Unsere diesjährigen Autoren:

Hans A. Bernecker:

Hans A. Bernecker studierte Nationalökonomie in Köln und Hamburg. Als Assistent bei der Hamburger Börse entstand seine große Leidenschaft für die Themen Börse und Aktienmärkte. 55 Jahre später ist der renommierte Börsenexperte und Buchautor immer noch der Herausgeber seiner wöchentlich erscheinenden Actien-Börse. Seine Stärke ist sein Gespür für Trends und die konsequente Umsetzung einer Investment-Idee. Wirtschaftliche Zusammenhänge werden mit Tendenzen an den Weltbörsen umfangreich analysiert und interpretiert und führen immer zu konkreten Empfehlungen. Dabei legt Hans A. Bernecker Wert auf eine klare, unmissverständliche Meinungsäußerung. Seine Vorträge und Seminare sind gesuchte Termine in der Aktien- und Börsenwelt.

Daniel A. Bernecker:

Daniel A. Bernecker ist Herausgeber des Aktionärsbriefs, Schmitt-Briefs, Zürcher Finanzbriefs und der Börse Easy. Er absolvierte sein Wirtschaftsstudium an der University of Vermont, USA. Seit 1999 ist er zusammen mit seinem Bruder Geschäftsführer der Bernecker Verlagsgesellschaft mbH. Er ist wie sein Vater ein beliebter Redner und Moderator bei Börsenseminaren.

Stefan Schmidbauer:

Stefan Schmidbauer hat „Deutsches und Europäisches Wirtschaftsrecht“ an der Universität Siegen studiert und war zunächst als freier Wirtschaftsjournalist und Redakteur für mehrere Wirtschaftsmedien tätig. Seit September 2008 ist er bei der Bernecker Verlagsgesellschaft beschäftigt. Bis Mitte des Jahres 2015 hatte er die redaktionelle Leitung des „Frankfurter Tagesdienst“ inne, seitdem betreut er den „Bernecker Börsenkompass“.

Volker Schulz:

Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre und einer Zwischenstation bei der Investmentbank UBS Warburg zog es Volker Schulz im April 2001 zur Bernecker Verlagsgesellschaft in Düsseldorf. Hier ist er zusammen mit Oliver Kantimm maßgeblich für den Aktionärsbrief verantwortlich. 2014 wurde der Aktionärsbrief bereits zum fünften Mal mit dem „Deutschen Börsenbrief Award“ als bester Börsenbrief Deutschlands in der Kategorie „Allgemeiner Börsenbrief“ ausgezeichnet. 2013 und 2014 gewann der studierte Betriebswirt zudem die Krone als bester Trader im Rahmen der vom Deutschen Anleger Fernsehen ausgestrahlten Sendung „Depotchamp“.

Georg Sures:

Georg Sures beschäftigt sich als studierter Diplom-Kaufmann seit Mitte der achtziger Jahre mit den Themen Börse und Aktien. Seit 2008 arbeitet der langjährige Redakteur für die Bernecker Verlagsgesellschaft und schreibt aktuell für die Bernecker EinzelAnalyse und den Frankfurter Tagesdienst.

Markus Weingran:

Markus Weingran ist seit Mitte 2009 für die redaktionelle Betreuung der Bernecker TV-Abteilung verantwortlich. Bevor er sich dem Team der Bernecker Verlagsgesellschaft anschloss, arbeitete er als Redakteur für die Börsenmedien AG, stellte als Redaktionsleiter den Internetsender „DAF“ mit auf die Beine und betreute verschiedene Börsenmagazine für N-24. Er verfügt über eine Börsenerfahrung von über 25 Jahren.

Annerose Winkler:

Annerose Winkler schreibt seit 1990 für den Schmitt-Brief. Vorangegangen war - nach einigen Semestern der Rechtswissenschaften - das Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Fachhochschule Bielefeld sowie die Mitarbeit an einem Forschungsauftrag des Landes Niedersachsen über die Auswirkungen des EU-Binnenmarktes auf mittelständische Unternehmen.