

Märkte

## Wir haben Post: FVCM-Fondsmanager über die US-Wahl und die Fed-Entscheidung

**US-Zwischenwahlen und Fed-Entscheidung: H. Terrence Riley, Fondsmanager bei F&V Capital Management (FVCM), stimmen die jüngsten Ereignisse positiv für die US-Aktienmärkte. Bis es eventuell zu einer unangenehmen Inflation kommt, fließe noch eine Menge Wasser den Hudson River herunter.**

Momentan sehen wir sehr gute Investitionsmöglichkeiten 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.

Woher rührt der Optimismus? In der ersten Novemberwoche 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: Die Politik der Republikaner konzentriert sich vor allem auf Ausgabenkürzungen**

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 Staatsausgabenprogramme 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 Prozent jährlich anstiegen.

Die Staatsverschuldung gemessen als Prozentsatz des Bruttoinlandproduktes (BIP), welche in 1994 noch mit 49 Prozent ihren Höhepunkt erreichte, begann rapide zu fallen und markierte vor dem 11. September 2001 ein Tief von 32 Prozent.

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.

**Informationen für Finanzprofis: [www.dasinvestment.com](http://www.dasinvestment.com)**

Investmentfonds • Geschlossene Fonds • Versicherungen • Alternative Investments • Zertifikate • Märkte • Grünes Geld • Berater • Recht & Steuern • Immobilien

© **Fonds & Friends Verlagsgesellschaft mbH**

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 Prozent des Bruttoinlandproduktes 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: Wir leiten für die kommenden Quartale ein höheres Konsumniveau und damit einhergehend steigende Aktienkurse ab**

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 Treasuries in Höhe von 600 Milliarden Dollar durch die FED führt zu einer 600 Milliarden Dollar 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 Aktienmärkten beziehungsweise 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 Konsumniveau 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 Prozent wächst, würde ein Konsum mit einer Wachstumsrate von 4-5 Prozent mit einer Inflationsrate von ungefähr 1-2 Prozent einhergehen.

Das Wachstum des nominalen Bruttoinlandsproduktes, im Juni 2009 noch bei einer jährlichen Veränderung von lediglich 3,0 Prozent, wuchs im dritten Quartal 2010 bereits wieder mit einer Rate von 4,4 Prozent.

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 Prozent sehen, könnte dies auf lange Sicht in zu hoher Inflation enden.

### **Über Fondsmanager H. Terrence Riley**

**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.

### **Über den Fonds Strategic U.S. Equity Portfolio**

Fondskategorie: Aktienfonds (offen)

Anlageschwerpunkt: U.S. Aktien

Fondswährung: USD (EUR-Klasse vorhanden, WKN: A0Q7YX)

Fondstyp: Thesaurierend

Fondsmanager: F&V Capital Management

Depotbank: DZ BANK Intern. S.A.

Verwaltungsgesellschaft: IPConcept Fund Management

Geschäftsjahresende: 31. Juli

Benchmark: S&P 500 Total Return Index

Autor: H. Terrence Riley

Dieser Artikel erschien am **10.11.2010** unter folgendem Link:

<http://www.dasinvestment.com/investments/maerkte/news/datum/2010/11/10/wir-haben-post-fvcm-fondsmanager-ueber-die-us-wahl-und-die-fed-entscheidung/>