

**Von: H. Terrence Riley III, CFA**  
**10. Oktober 2013**

**Kontakt: Karin Mueller**  
**+1(212) 326 9533 [kmm@fvcm.us](mailto:kmm@fvcm.us)**

## Warum bleiben wir aktuell in Aktien investiert?

Für Aktienanleger mit einem typisch langfristigen Anlagehorizont, würde ich aktuell vom Market-Timing durch den Verkauf von Aktien abraten:

1. Die Wirtschaft wächst zwar nicht sehr schnell (~ 2 % p.a.), aber sie expandiert. Eine Rezession ist nicht in Sicht;
2. Umsätze und Gewinne der Unternehmen boomen derzeit nicht, aber sind im stetigen Aufwärtstrend (~ + 2 % bis 5 % p.a.);
3. Inflation ist sehr niedrig (~ 1,0%) und es gibt keinen Druck auf die Fed, außer den politischen Druck aus einigen Kreisen, die Geldpolitik zu straffen; Zinsen werden voraussichtlich für eine längere Zeit niedrig bleiben;
4. Angesichts der niedrigen Inflation, sind die Bewertungsniveaus der US-Aktien immer noch günstig und eine faire Bewertung liegt nach unserem Model etwa 20 % höher als das aktuelle Marktniveau;
5. Anleger sind immer noch unterinvestiert was den Aktienmarkt betrifft. Dies ist von der tiefsitzenden und nachhaltigen Angst der Anleger getrieben, die aus den Baissen von 2000 und 2008 hervorging. Die Heilung kommt recht mühsam, aber nach 10 Jahren der kumulativen negativen Rentabilität (bis 2009), sieht es so aus, als ob die Aktien eine langanhaltende Hausse begonnen haben. Wir erwarten, dass über eine Periode von vielen Jahren hinweg die Liquiditätsflüsse wieder hin zu Aktien gehen werden;
6. Der US Government Shutdown (Anmerkung: rund 85 % der Regierungsmitarbeiter gehen noch ihrer Berufstätigkeit nach) sollte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Wirtschaft haben. Der Shutdown mag wegen des Ego-Kampfs der Politiker noch eine Weile anhalten, könnte aber auch etwas Positives mit sich bringen. Es könnte sein, dass die Streiterei eine Haushaltsreform bringt, die zur Reduzierung zukünftiger neuer Staatsschulden führt;
7. Die Schuldenobergrenze („Debt Ceiling“) wird fast sicher erhöht, bevor ein theoretischer Zahlungsverzug überhaupt möglich wäre. Die Schuldenobergrenze wird aktuell als Druckmittel im politischen Kampf eingesetzt, aber niemand möchte diese Karte tatsächlich spielen. Wir denken, dass eine Einigung sehr wahrscheinlich ist. Es hilft auch sich vor Augen zu führen, dass die tatsächliche Höhe der Zinsen für alle U.S.-Staatsschulden nur etwa 1,5% des BIP beträgt. Die USA kann ohne Mühe die Zinsen begleichen. Auch sind die USA per Gesetz verpflichtet diese Schulden zu bedienen. Dies gilt auch wenn einige Mitglieder der Demokratischen Partei diesen Fakt im Eifer des Gefechts bestreiten.

Zusammenfassend erscheint es uns als nicht wahrscheinlich, dass es wirkliche oder erhebliche Schäden aufgrund des aktuellen politischen Theaters geben wird. Sobald eine Einigung erzielt wird, was in nur wenigen Tagen oder vielleicht auch Wochen passieren sollte, wird erwartet, dass der Markt seinen Aufwärtstrend fortsetzen wird. Gerade heute legt der S&P 500 1,7 % zu. Grund sind Gerüchte über Gespräche zwischen Obama und den Republikanern. Der Markt will klettern.

---

Unsere Einschätzungen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für deren Vollständigkeit und Genauigkeit wir jedoch keine Garantie und Verantwortung übernehmen. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Die Kurs- und Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Maßstab oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung genommen werden, und eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in diesem Report behandelte Finanzinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt. Da dieser Report ohne Gewähr ist und es sich um eine Momentaufnahme handelt, stellt dieser keine Anlageberatung dar. Investoren müssen selbst entscheiden, ob eine Anlage in den erwähnten Finanzinstrumenten aufgrund der involvierten Chancen und Risiken für sie sinnvoll ist. Anleger sollten ebenfalls ihre eigene Anlagestrategie, die finanzielle, rechtliche und steuerliche Situation mitberücksichtigen. Investoren werden aufgefordert, ihren Anlageberater für eine individuelle Beratung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Die hier enthaltenen Informationen können in die Zukunft gerichtete Aussagen im Sinne der U.S.-Bundeswertpapiergesetze („forward-looking statements“) enthalten, die signifikanten Risiken und Unsicherheiten unterliegen. Alle in die Zukunft gerichteten Aussagen, die in diesem Bericht enthalten sind, unterliegen vollumfänglich diesem Vorbehalt.

F&V Capital Management, LLC oder einer ihrer Geschäftsführer, Partner oder Angestellten können bezüglich der hier erörterten Wertpapiere Positionen halten und die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen.