

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 258, September 2014

Presseinformation

Wien/Salzburg, 2. September 2014

Wir behandeln folgendes Thema:

Politische Börsen haben kurze Beine!

- Politische Entscheidungen bewirken an den Börsen teils kräftige Schwankungen. In der Regel sind diese Bewegungen meist nur von kurzer Dauer. Die Börsianer kehren für gewöhnlich schnell zum Alltag zurück.
- Ein Ausblenden der Politik bei den Börsenentscheidungen macht durchaus Sinn. Obwohl die Republikaner als arbeitgeberfreundlich gelten, sind deren Präsidenten weitaus weniger erfolgreich an der Börse als ihre demokratischen Pendanten. Obama wandelt auf Clintons erfolgreichen Börsenspuren!
- Zogen Politik und Notenbanken während der Finanzkrise noch an einem Strang, um die Misere schnellstmöglich abzuwenden, so stellten einige Staatslenker in der Folge die Interessen des Einzelnen wieder über die der Allgemeinheit.
- Die Politik ist für die Börse oft ein Störfaktor. In der Regel liefern politische Krisen gute antizyklische Einstiegsschancen. Für abgebrühte Investoren gilt: „Kaufen, wenn die Kanonen donnern!“

„Politische Börsen haben kurze Beine“ lautet eine bekannte Börsenweisheit. Dieses Sprichwort rät einem Investor jegliches politische Störfaktor bei der Aktienanlage auszublenden, da besagter Faktor lediglich von nachrangiger Bedeutung ist. Stimmt das noch in Zeiten wie diesen?

Die US-Präsidenten haben keinen direkten Einfluss auf die Börsenentwicklung

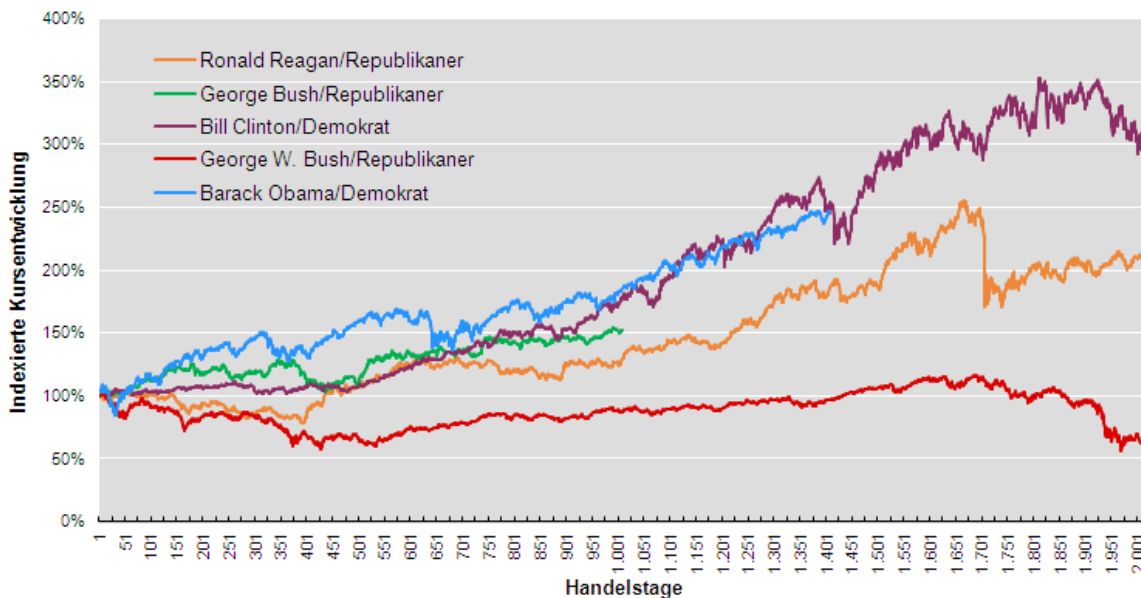
Ein Beispiel für die kurzen politischen Börsenbeine sind die Legislaturperioden der US-Präsidenten. Für gewöhnlich wird den Republikanern ein besseres Börsengeschick nachgesagt als den Demokraten. Dies liegt vor allem daran, dass man den Republikanern eine gewisse Nähe zu den Unternehmen nachsagt, während die Demokraten eher als arbeitnehmerfreundlich gelten. Wenn man jedoch die Legislaturperioden der letzten fünf US-Präsidenten genauer unter die Lupe nimmt, wird man feststellen, dass diese Behauptung keineswegs mit Zahlen belegbar ist:

Präsident	Zeitraum der Regierung	S&P 500*
Ronald Reagan (Republikaner)	20. Januar 1981 bis 18. Januar 1985	30,1%
Ronald Reagan (Republikaner)	20. Januar 1985 bis 19. Januar 1989	67,5%
George Bush (Republikaner)	20. Januar 1989 bis 19. Januar 1993	51,8%
Bill Clinton (Demokrat)	20. Januar 1993 bis 17. Januar 1997	79,1%
Bill Clinton (Demokrat)	20. Januar 1997 bis 19. Januar 2001	72,9%
George W. Bush (Republikaner)	20. Januar 2001 bis 19. Januar 2005	-11,8%
George W. Bush (Republikaner)	20. Januar 2005 bis 19. Januar 2009	-27,7%
Barack Obama (Demokrat)	20. Januar 2009 bis 18. Januar 2013	84,5%
Barack Obama (Demokrat)	20. Januar 2013 bis 27. August 2014	34,5%

Preisindex / Quelle: Bloomberg

Auch wenn man eine Statistik über alle amerikanischen Präsidenten und deren Börsen-Performance macht, unterliegen die Republikaner ihren demokratischen Kontrahenten klar. So konnten die als arbeitgeberfreundlich eingeschätzten Republikaner während ihrer Amtszeit kaum Impulse setzen, um die Börsenkurse zu beflügeln. Fairerweise muss jedoch erwähnt werden, dass republikanische Präsidenten häufiger mit ökonomischen Schocks zu kämpfen hatten, die sie nicht selbst verursacht hatten. Die erste Ölkrise fiel in die Amtszeit des Republikaners Richard Nixon und die New-Economy-Blase platzte just dann, als George W. Bush das Amt übernahm. Aufgebaut hatte sie sich jedoch unter seinem demokratischen Vorgänger Bill Clinton.

S&P 500: Obama wandelt auf Clintons Spuren!



S&P 500 indexiert, die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung. Quelle: Bloomberg

Barack Obama hat bei seinem Amtsantritt im Januar 2009 ein schweres Erbe übernommen. Einerseits startete er mit dem Gegenwind der Finanzkrise und andererseits versuchte er ein Gesundheitssystem, das in den nächsten zehn Jahren USD 940 Mrd. verschlingen soll, auf den Weg zu bringen. Die Ausgaben müssen unter anderem durch Steuerhöhungen in Höhe von USD 400 Mrd. gegenfinanziert werden. Dieses Geld fehlt somit für den privaten Konsum, worüber viele Unternehmen nicht gerade erfreut sind. Dennoch kann sich die bisherige Börsenbilanz von Barack Obama durchaus sehen lassen: Der erste afroamerikanische Präsident der Vereinigten Staaten wandelt zweifellos auf Clintons Spuren. Der S&P 500 konnte während der bis jetzt andauernden Amtszeit von Obama (Zeitraum: 20. Januar 2009 bis zum 31. Juli 2014) um 170% inklusive Dividenden zulegen! Noch besser lief es an der Wall Street nur unter Bill Clinton und Roosevelt – damit führen drei Demokraten die Liste an, während republikanische Präsidenten eher zurückbleiben.

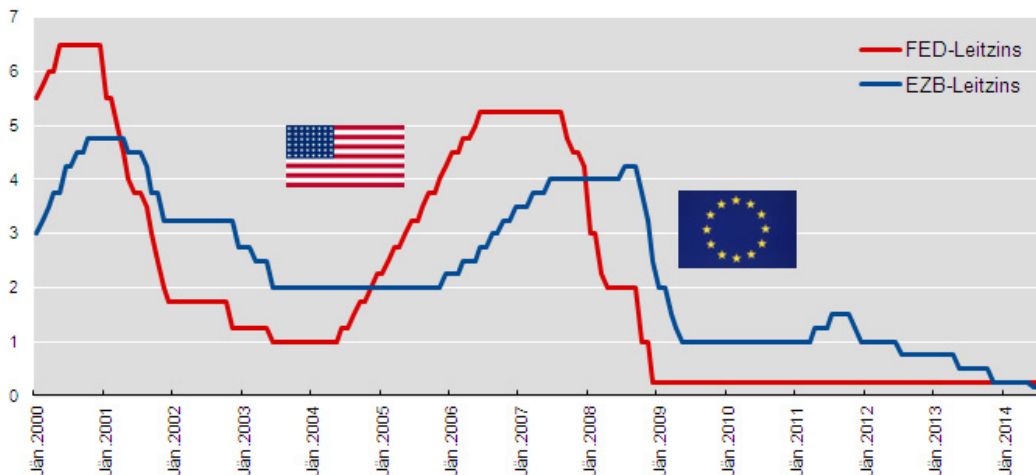
Die Finanzkrise ändert das Bild – ein wenig!

Nach der Lehman-Pleite im September 2008 war schnelles und umfangreiches Handeln von Nöten, um Schadensbegrenzung zu betreiben. Hierbei war auch die Politik gefragt, die in Windeseile etliche Banken verstaatlichte, die ansonsten zusammengebrochen wären. Damit hat man, ähnlich wie beim Dominoeffekt, wackelige Steine vor dem Umfallen bewahrt. Die Kettenreaktion und deren Folgen wären ansonsten unüberschaubar gewesen. Doch selbst sechs Jahre nach dem Lehman-Desaster muss die Politik immer noch einspringen, um einem möglichen Super-GAU zuvorzukommen. Ein Beispiel hierfür ist die Hypo Alpe Adria, die mit etwa EUR 18 Mrd. in der Kreide steht. Das Hypo-Sondergesetz sieht zwar hier einen Schuldenschnitt vor, doch ob dieser wirklich kommt, ist fraglich und dann dürfte die Politik den Steuerzahler zur Kasse bitten. Auch damit wird wieder ein maroder Dominostein politisch aufgerichtet.

Zusammen aus der Krise

Die weltweiten Rettungsaktionen dauern seit der Lehman-Pleite weiter an, damit kann von kurzen politischen Börsen keine Rede sein. Das Zusammenspiel von Politik und Notenbanken funktionierte zum Höhepunkt der Finanzkrise einwandfrei und rettete die Märkte vor dem Kollaps.

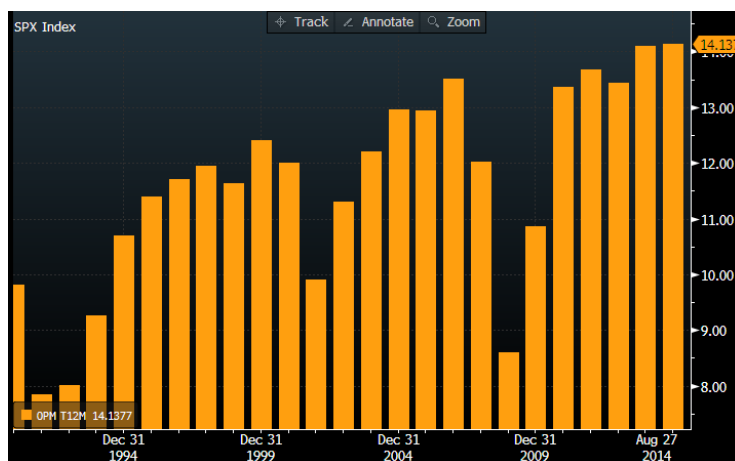
Die Notenbanken haben den Ernst der Lage schnell erkannt



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung; Quelle: Bloomberg.

Schlussendlich lag es aber auch an den Unternehmen selbst, einen Weg aus der Krise zu finden und mit den Marktgegebenheiten zurechtzukommen. In den vergangenen sechs Jahren steigerten die amerikanischen Unternehmen ihre Margen fast kontinuierlich und kletterten dabei sogar auf ein neues Rekordniveau. Wer also seine Hausaufgaben mit Bravour erledigte, ging gestärkt aus der Krise hervor – dies belegt nicht zuletzt ein S&P 500 auf Rekordniveau.

S&P 500: Margen der Unternehmen auf Rekordniveau!



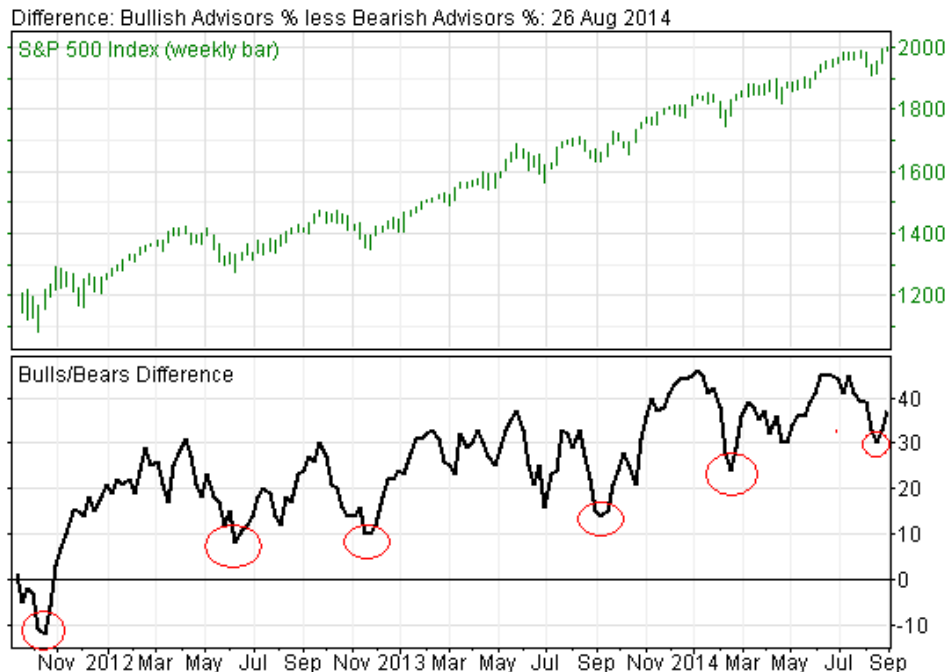
Durchschnitt der operativen Margen aller 500 S&P 500-Unternehmen. Quelle: Bloomberg

Nun stellt sich unweigerlich die Frage, wie es mit den Margen im S&P 500 weiter gehen wird? Ewig lässt sich dieser Trend nicht fortsetzen – ein Einbruch der Margen ist somit nur eine Frage der Zeit. Diesbezüglich werden die Quartalszahlen momentan mit Argusaugen beobachtet. In Zeiten wie diesen werden kleine Schwächeanfänge in der Regel hart bestraft, damit kommt dem Stock-Picking eine ganz besondere Bedeutung zu. In einem Umfeld, in dem die Erwartungen hoch sind, wiegen Enttäuschungen doppelt schwer.

Politische Krisen eröffnen Kaufgelegenheiten

Erreichen politische Krisen ihren Höhepunkt, ist meist auch die Stimmung der Anleger am Tiefpunkt. In der Regel ein guter Zeitpunkt, um zu investieren. In diesem Fall gilt es, ein weiteres Sprichwort zu berücksichtigen: „Kaufen, wenn die Kanonen donnern.“ Ein Ratschlag der moralisch bedenklich sein mag, aber in der Vergangenheit oft den entscheidenden Startschuss für ein erfolgreiches Investment lieferte.

Investors Intelligence: Stimmungsindikator



Investor Intelligence untersucht wöchentlich amerikanische Börsenbriefe und setzt die Anzahl der bullischen und bärischen Börsenbriefautoren zueinander ins Verhältnis. Das Ergebnis der Untersuchung spiegelt sich in obigem Chart wider. Quelle: Investors Intelligence

Die Krisen in der Übersicht:

■ Oktober 2011

Nachdem sich die Peripheriestaaten einer Entschuldungskur aussetzen mussten, befürchtete man, dass sich das Wirtschaftswachstum eintrüben könnte. Rezessionsängste machten die Runde. Schnell war die Rede von einer Finanzkrise 2.0, was die Anleger verschreckte. Im November 2011 überschlugen sich dann die Ereignisse: Papandreou, seines Zeichens Ministerpräsident von Griechenland, trat von seinem Amt zurück und machte damit den Weg frei für einen Neuanfang. Und nur wenige Tage später folgte mit Silvio Berlusconi der nächste gewichtige Rücktritt innerhalb der EU. Wieder musste die EZB eingreifen, um einen Kollaps zu verhindern. Mario Draghi senkte überraschend gleich bei der ersten Sitzung unter seiner Leitung den Leitzins auf 1,25%. Damit machte er den Börsen Beinen. Seit jener Sitzung (3. November 2012 bis 26.08.2014) konnte der S&P 500 um fast 69% inklusive Dividenden zulegen.

■ Mai 2012

Die Kombination aus spanischen Strukturängsten, einer US-Arbeitsmarkteintrübung und einer chinesischen Wachstumsdelle sorgte bei den Anlegern keineswegs für Kauflust – ganz im Gegenteil, der S&P 500 verlor in wenigen Wochen rund 10% an Wert, gemessen vom Zwischenhoch im April 2012. Das zwischenzeitliche Jahreshoch lag bei 1.413 Punkten. Dieses Kursniveau konnte der S&P 500 erst im August 2012 wieder zurückerobern. Dazu beigetragen hat einmal mehr die EZB. Diese senkte den Leitzins auf 1%, womit wieder das Niveau nach dem Höhepunkt der Finanzkrise 2009 eingestellt wurde.

■ Oktober 2012

Amerika kämpfte zu diesem Zeitpunkt mit der Fiskalklippe. Die Republikaner wollten keinesfalls höhere Steuern für die Wohlhabenden und die Demokraten keinesfalls Einsparungen bei Sozialausgaben und Arbeitsmarktprogrammen. Alle Beteiligten wussten, dass sich die Schuldenpolitik der vergangenen Jahre nicht auf ewig fortsetzen lässt und ein abruptes Anziehen der Bremse zum Abwürgen der Wirtschaft geführt hätte. Da die Republikaner die Mehrheit im Repräsentantenhaus hatten, der Senat aber von den Demokraten beherrscht wurde, musste zur Lösung des Problems ein Konsens gefunden werden, was schlussendlich auch geschah und den Börsen wieder Auftrieb verlieh.

■ September 2013

In Syrien lieferten sich Amerikaner und der Rest der Welt einen zähen Schlagabtausch – lange Zeit schien eine kriegerische Auseinandersetzung unter Einbindung westlicher Mächte unausweichlich. Darüber hinaus verunsicherte Ben Bernanke die Märkte, indem er sich ein Straffen der Geldpolitik vorstellen könnte. Aber nur wenige Tage später revidierte der FED-Chef folgendermaßen seine Aussage: „Wir waren mit Blick auf das Wirtschaftswachstum zu optimistisch“. Auch die hohe Zahl der Arbeitslosen sei ein Risiko für die Konjunktur. Bernanke hielt die wirtschaftliche Lage nicht für stabil genug und ließ auch den Zeitpunkt für ein Eindämmen der Geldflut offen, womit die nächste Stufe der Börsenrallye zündete.

■ März 2014

Im März 2014 richteten sich alle Augen auf die Halbinsel Krim im nördlichen Schwarzen Meer. Bei einem Referendum sollten sich die Bewohner entweder für oder gegen den Anschluss an Russland entscheiden. Mit 95% entschieden sich die Bewohner für die in Europa äußerst umstrittene Annexion. Russland setzte die Eingliederung der Krim in sein Staatsgebiet in atemberaubender Geschwindigkeit fort. Zwei Tage nach dem Referendum über die Zukunft der Halbinsel unterzeichnete Präsident Wladimir Putin einen Vertrag zur Eingliederung der ukrainischen Halbinsel in die Russische Föderation. Kiew und der Westen verurteilten Putins Vorgehen als illegal. Dennoch entspannte sich die Lage an den Märkten etwas, nachdem das Thema Krim damit vom Tisch war. Zudem schob die amerikanische Notenbank den strengen Winter in Amerika vor, der zu Umsatzeinbußen bei vielen Unternehmen führte, welche man durch ein zu frühes Anziehen der Zinsschraube nicht zusätzlich ausbremsen wollte.

■ September 2014

Nach einem Flugzeugabsturz in der Ukraine verschärfen sich die Fronten zwischen Russland und dem Westen. Auch wenn bis jetzt die Schuldfrage noch nicht geklärt ist, wurden diverse Maßnahmen gegen Russland ergriffen. Damit bahnt sich eine Rückkehr zum Kalten Krieg an. Die US-Regierung hat neue weitreichende Sanktionen gegen Russland verhängt. Betroffen sind unter anderem russische Großbanken, Energie- sowie Rüstungsfirmen. Der Offenmarktausschuss der FED sah zuletzt eine „grundlegende Stärke in der Wirtschaft“, die ausreichte, um die Arbeitslosigkeit weiter zu senken. Ihre Anfang des Jahres begonnene Abschmelzung der Konjunkturhilfen setzt die Zentralbank unverändert fort. Wann die stärkeren Wirtschaftsdaten aber letztlich auch zur Erhöhung der Leitzinsen führen werden, ließ die FED weiter völlig offen.

Fazit

In den letzten Krisen hat sich die Politik als Störenfried erwiesen! Wenn man sich den Verlauf ansieht, fällt folgendes Muster auf: Meist sorgte die Politik für Unruhe und verbreitete damit schlechte Stimmung bei den Anlegern. In der Regel lag es dann an den Notenbanken, die wankenden Märkte wieder aufzurichten. Zuletzt beruhigte Mario Draghi die Marktteilnehmer mit einem Negativzins, während FED-Chefin Yellen die seit geraumer Zeit angekündigten Zinsanhebungen Monat für Monat verzögert. War das Zusammenspiel zwischen Politik und Notenbank während dem Höhepunkt der Finanzkrise vorbildlich, so gehen jetzt wieder einige Politiker ihren eigenen Interessen nach, die für eine positive Börsenkursentwicklung nicht gerade förderlich waren.

Kaufen, wenn die Kanonen donnern!

Die Politik hat durchaus die Macht die Märkte kurzzeitig in Lähmung zu versetzen, auch größere Kursrücksetzer können dabei nicht ausgeschlossen werden. In der Regel eignen sich diese Kursrücksetzer aber hervorragend zum Aufstocken von Positionen oder als Einstiegzeitpunkt, wenn man vorübergehend am Markt nicht engagiert ist. Größere Bedeutung für die Entwicklung eines Aktienkurses haben jedoch die Notenbanken oder aber auch die Unternehmensergebnisse. Die Politik ist nur ein Rädchen im großen Getriebe der Börse und sollte daher nicht überbewertet werden!

Alexander Adrian
Diplom-Betriebswirt (FH)
Asset Manager
Schoellerbank AG
Tel. +43/662/8684 – 2691

Rückfragen bitte auch an:
Mag. Rolf Reisinger, Direktor
Kommunikation und Public Relations
Schoellerbank AG
Tel: +43/662/86 84-2950
5020 Salzburg, Schwarzstraße 32
rolf.reisinger@schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 12 Standorten und 315 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 9,4 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria. Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.