

Handelskonflikte überschatten Finanzmärkte



Zum Wort des Jahres könnte der Ausdruck „Handelskrieg“ werden, denn die Medien widmen dem Thema durch ihre dichte Berichterstattung große Aufmerksamkeit.

Sieht man einmal von der übertrieben martialischen Ausdrucksweise ab, so überrascht doch, dass an den Aktienbörsen die Handelsstreitigkeiten einigermaßen gelassen registriert wurden. Der robuste Anstieg US-amerikanischer Eigenkapitaltitel scheint darauf hinzudeuten, dass die Handelsthematik für die USA irrelevant ist oder gar positiv gedeutet wird. Anders sieht es freilich bei deutschen, japanischen und vor allem chinesischen Dividendenpapieren aus. Diese Märkte mussten im bisherigen Jahresverlauf Einbußen hinnehmen, die von Experten mit den amerikanischen Zoll- und Tarifierhebungen begründet werden. Mit einem Kursrückgang von circa 18

Prozent musste vor allem China unangenehme Konsequenzen der Maßnahmen an der Börse gewärtigen. Vor diesem Hintergrund ist es sehr erfreulich, dass sich die fünf LOYS-Aktienfonds in den ersten sieben Monaten des Jahres ganz respektabel aus der Affäre gezogen haben.

Ungeachtet dessen ist der Welthandel relevant und spannend, so dass Eingriffe in das System von Bedeutung sind. Der US-amerikanische Präsident hat zwar mit seiner Behauptung, die USA hätten hohe Handelsbilanzdefizite mit Deutschland, Japan und vor allem China nicht Unrecht. Zugleich vereinfacht er die Angele-

genheit durch seine Fixierung auf diese Defizite in unzulässiger Weise.

Es lohnt sich der Blick in die Vermögensbilanzen

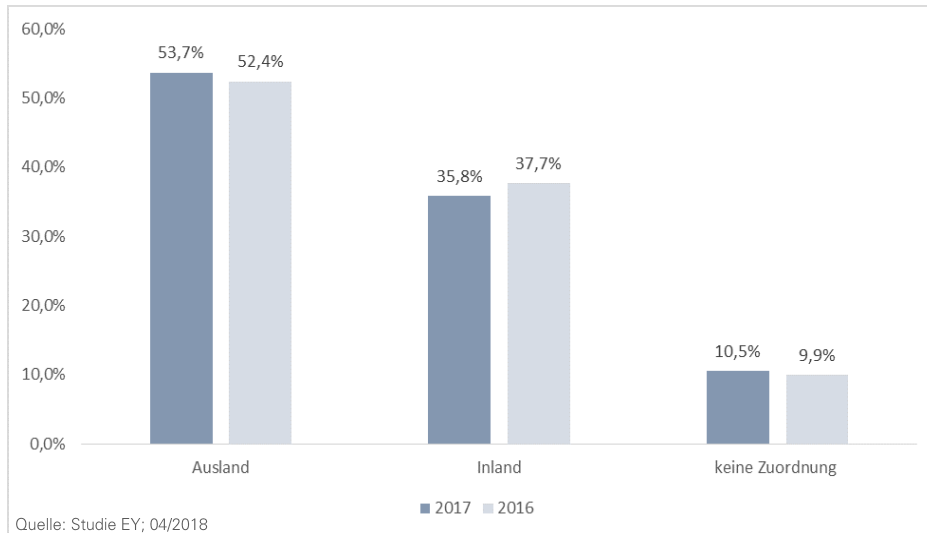
Das Fondsmanagement der LOYS AG vertritt bereits seit vielen Jahren eine gänzlich andere Meinung zu dieser Thematik. Oft haben wir argumentiert, man müsse in die Vermögensbilanzen und nicht nur in die Handelsbilanz schauen, um herauszufinden, wo die Profiteure der Globalisierung sitzen. Sodann zeigt sich aber, dass kein Flächenland im Aggregat so sehr von der Ausweitung des Handels (und Dienstleistungen und Finanztransfers) profitiert hat wie



Dr. Christoph Bruns

Ufuk Boydak

Durchschnittlicher Anteil in- und ausländischer Investoren am DAX



die Vereinigten Staaten. Der Wohlstand Amerikas pro Kopf ist ungleich größer als derjenige Japans oder europäischer Industrieländer wie zum Beispiel Deutschland, Frankreich, Italien und Großbritannien. Und von China wollen wir gar nicht reden, denn das Land der Mitte ist in vielerlei Hinsicht noch ein Schwellenland.

Die superiore Wohlstandsentwicklung der USA ist nicht zuletzt auch der überlegenen Kapitalallokation amerikanischer Unternehmen geschuldet. Und der Grund für die recht effiziente Kapitalallokation in Amerika ist in der Bedeutung und Stärke des dortigen Finanzmarktes zu suchen. Es sind die amerikanischen Kapitalanleger, die eine Ausrichtung der Unternehmen auf anspruchsvolle Eigenkapitalrenditen verlangen und eine entsprechende Kultur gefördert haben. Dazu zählt auch, dass amerikanische Unternehmen sich bewusst aus margenschwachen und kapitalintensiven Branchen zurückziehen und stattdessen in attraktiven Branchen (nicht selten Dienstleistungssektoren wie, Internet, Finanzen, Kultur, Bil-

dung, Steuern, Recht, oder Beratung) Führungspositionen einnehmen.

Die Kehrseite dieser Entwicklung besteht darin, dass in den USA in den letzten Jahrzehnten viele Arbeitsplätze in der produzierenden Industrie weggefallen sind. Auch die Verteilung des Wohlstandes in den USA ist – gemessen am Gini-Koeffizienten – recht konzentriert. Amerikanische Verteilungsfragen brauchen aber hier nicht diskutiert zu werden, sondern sind Teil amerikanischer Innenpolitik.

Die Handelsbilanzüberschüsse Deutschlands werden von Unternehmen erwirtschaftet und hatten in den letzten Jahrzehnten positive Beschäftigungseffekte. Angesichts des Fachkräftemangels hierzulande wird der Import von Arbeit durch Exportüberschüsse zunehmend kontraproduktiv.

Finanztransfer aus Deutschland in die USA

Hinzu kommt: Nicht selten sind amerikanische Anleger die Haupteigentü-

mer börsennotierter deutscher Exportunternehmen. Bayer, Daimler, Münchener Rück, BASF, Linde, Deutsche Bank, SAP und viele andere haben jeweils Amerikaner als größte Anteilseigner. Von den im Export erzielten Gewinnen geht also der größte Teil (als Finanztransfer abgebildet in der Zahlungsbilanz) nach Übersee.

Hieran erkennt man einmal mehr, dass Finanzen und Kapitalallokation für die Wohlstandsentwicklung eines Landes sehr bedeutsam sind, wengleich man in Deutschland dieses Thema seit Jahrzehnten beharrlich ignoriert und einem Exportfetischismus das Wort reicht. Deutsche Anleger halten umgekehrt kaum nennenswerte Anteile an börsennotierten amerikanischen Unternehmen.

Im Hause LOYS wissen wir allzu gut, dass Vermögensaufbau dadurch voran gebracht wird, dass Ersparnisse in den Unternehmen der Wirtschaft arbeiten. Wenn dann noch konsequent auf Qualität und Unterbewertung gesetzt wird, dann bedarf es nur noch eines angemessenen Zeithorizonts, um die Saat aufgehen zu sehen.

Ihre

Fondsmanager und Mitinvestoren

Dr. Christoph Bruns

Ufuk Boydak

Ansprechpartner



Frank Trzewik

Vorstand

trzewik@loys.de

Tel. 0441-925 86-0



Raphael Riemann

Leiter Vertrieb

riemann@loys.de

Tel. 069-67 77 89-01



Chris Thiere

Betreuung

Vertriebspartner &
Investoren

thiere@loys.de

Tel. 069-67 77 89-16



Matthias Gindert

Betreuung

Vertriebspartner &
Investoren

gindert@loys.de

Tel. 069-67 77 89-02



Alexander Piira

Betreuung

Vertriebspartner &
Investoren
(LOYS Suisse AG)

piira@loys.de

Tel. +41-41 766 77 35

Impressum

Herausgeber:

LOYS AG
Stau 142
26122 Oldenburg

Kontakt:

Telefon: +49 (0) 441-925 86-0
Telefax: +49 (0) 441-925 86-11
info@loys.de
www.loys.de

Verantwortlicher:

Frank Trzewik
Vorstand LOYS AG