

Themen, die von der Erholung des US-Wachstums profitieren dürften

Dienstag, 12/04/2018

John Indellicate, Co-Portfolio Manager, Scout Investments, erklärt, warum er bei US-Mid-Caps attraktive Chancen sieht und welche wichtigen Anlagethemen in baldiger Zukunft Früchte tragen dürften.



John Indellicate

Co-Portfolio Manager of OYSTER US Selection (Scout Investments Inc.)

«Wir beurteilen die US-Wirtschaft nach wie vor positiv.»

Als Anleger in US-Aktien ist es zum gegenwärtigen Zeitpunkt nur natürlich, dass wir nach unserer Meinung zur aktuellen US-Regierung gefragt werden. Ungeachtet dessen, auf welcher Seite der politischen Kluft Sie stehen, und was Sie persönlich von Präsident Donald Trump und seiner Twitterei halten, ist es wichtig, in Bezug auf die Wirtschaftspolitik objektiv zu bleiben.

In dieser Hinsicht verlieh das Ende des letzten Jahres verabschiedete Steuerreformgesetz der Wirtschaft erneute fiskalische Impulse, obwohl wir uns in einer späten Phase im Konjunkturzyklus befinden. Der direkte Effekt der mathematischen Steigerung der Einnahmen ist zwar eingepreist, doch die sekundären Auswirkungen der Steuersenkungen sind unserer Meinung nach noch nicht ausreichend berücksichtigt. Diese Effekte zeigen sich in höheren Investitionen, einer Beschleunigung des BIP-Wachstums und einem steigenden Verbrauchervertrauen.

Darüber hinaus trägt die Deregulierung auf der Bundesebene ebenfalls zur Verlängerung des Konjunkturzyklus bei. Sie hilft den Unternehmen, Kosten zu senken und neue Projekte schneller umzusetzen. Aus diesen Gründen beurteilen wir die US-Wirtschaft nach wie vor positiv.

Die Ergebnisse der Zwischenwahlen führen nicht zu einer wesentlichen Änderung unserer Konjunkturprognose. Die Ergebnisse waren durchwachsen, da die Demokraten die Kontrolle über das Repräsentantenhaus übernahmen, während die Republikaner Sitze im Senat hinzugewannen. Angesichts der geteilten Regierung dürften weitere Steuersenkungen oder Ausgabenmassnahmen beschränkt bleiben, da ein politischer Kompromiss erforderlich wird, um Gesetze zu verabschieden. Für Anleihen könnte dies vorteilhaft sein, da sich die Wahrscheinlichkeit weiterer Steuersenkungen verringert hat, weshalb Anleihen am Morgen nach der Wahl an Wert gewannen. Wenn dieser Trend anhält, könnte dies unserer übergewichteten Position in Versorgern zugutekommen. Szenarien mit einer geteilten Regierung können für Aktien positiv sein, denn damit verringert sich das Risiko, dass die Märkte durch extreme oder unerwartete Massnahmen der Regierung belastet werden. Da in den nächsten zwei Jahren keine Steuersenkungen auslaufen und sich die Deregulierung fest in den Händen der Exekutive befindet, sind die wichtigsten Treiber unserer Meinung nach sicher. Falls Demokraten und Republikaner bei Infrastrukturinvestitionen oder Arzneimittelpreisreformen Bereiche finden, in denen ein Kompromiss möglich wäre, könnten Aktien mit Bezug zu diesen Themen davon betroffen sein. Zu diesen potenziellen Themen liegen aber kaum Details vor.

Abgesehen von der Regierung ist die Zentralbankpolitik ein weiteres heisses Gesprächsthema, und unserer Meinung nach ist die Geldpolitik heute wichtiger als die Fiskalpolitik. Als Reaktion auf das kräftige Wachstum und die niedrige Arbeitslosigkeit hat die US-Notenbank die Zinsen angehoben, und wir vermuten, dass sie die Schraube irgendwann zu stark anziehen wird. Nach restriktiven Stellungnahmen Anfang Oktober nimmt der Markt diese allzu starke Straffung mittlerweile vorweg, obwohl die Renditekurve in der Regel erst 18 Monate vor einer Rezession umkippt. Die Schuldenhöhe ist nach wie vor weltweit hoch. Deshalb werden sich die höheren Zinssätze irgendwann bemerkbar machen.

In der Regel folgen die Märkte der Richtung der Gewinne. Solange das BIP wächst und die Renditekurve aufwärts geneigt ist, sehen wir die Aussichten für die Gewinne und die Aktienrenditen deshalb als ermutigend an. Um die derzeit negative Marktstimmung zu ändern, müssten die Zentralbanken ihren restriktiven Ton jedoch abmildern.

Bei SYZ Asset Management ist unsere US-Aktienstrategie auf Mid Caps ausgerichtet, ein Bereich des Aktienmarktes, der häufig übersehen wird. Trotz der Vorliebe der Anleger für wachstumsstarke Small-Cap-Aktien und Large-Cap-Blue-Chips boten Mid-Cap-Aktien langfristig vorteilhaftere Risiko-Rendite-Merkmale als die grösseren und kleineren Marktsegmente.



Suche nach Aktien mit Innovationsvorteil

Innerhalb dieses Mid-Cap-Bereichs haben wir attraktive aktienspezifische Ideen zu einer Reihe wichtiger Themen identifiziert – insbesondere Innovation, Reise und Unterhaltung, Verteidigung und Finanzen.

In vielen Bereichen der Wirtschaft erkennen wir nach wie vor bedeutende innovative Fortschritte. Dieser Wandel wird insbesondere vom Technologie- und Gesundheitssektor angetrieben. Ein Unternehmen, das wir im Augenblick optimistisch beurteilen, ist Arista Networks. Es gewinnt im Segment Router und Switches für Datenzentren, einem Bereich mit einem enormen Nachfragewachstum, zunehmend Marktanteile hinzu. Die Router von Arista erreichen Geschwindigkeiten von 100 Gigabit pro Sekunde, während es herkömmliche Produkte von Cisco und Juniper nur auf 10 Gigabit bringen. Im Gesundheitssektor erkennen wir eine gute Chance in Abiomed, einem Hersteller kardiovaskulärer Medizingeräte, dessen Produkte die Pumpfunktion des Herzens bei Herzbehandlungen unterstützen. Dank seines branchenführenden Produkts in einem Bereich ohne innovative Konkurrenz kann das Unternehmen unserer Meinung nach seinen Umsatz von derzeit USD 600 Mio. in einem USD 10 Mrd. umfassenden Markt weiter verbessern.

Veränderungen im Konsumentenverhalten, das zunehmend zu Erfahrungen statt materiellen Dingen tendiert, verstärken die Attraktivität des Bereichs Reisen und Unterhaltung. Wir konzentrieren uns auf Segmente mit guter Preissetzungsmacht, wie Konzertkarten, die pro Jahr um 10% steigen. Live Nation, der Eigentümer von Ticketmaster, ist einer der Nutzniesser dieses Wandels im Konsumtrend. Ein weiteres Unternehmen mit Preissetzungsmacht ist die Madison Square Garden Company, Eigentümer einer Reihe von Veranstaltungsorten und Organisationen – wie den New York Knicks und den New York Rangers.

Im Verteidigungssektor hebt die aktuelle Regierung die Ausgaben an. In diesem Bereich bevorzugen wir innovative Unternehmen wie den Verteidigungs-IT-Anbieter SAIC. Nicht zuletzt beurteilen wir den Finanzsektor ebenfalls optimistisch – insbesondere Banken, die von höheren kurzfristigen Zinsen profitieren können. Aufgrund der oben beschriebenen Abflachung der Renditekurve dürfte unsere optimistische Position in Banken das kurzfristigste unserer Themen sein.

Trotz der positiven Entwicklung der US-Wirtschaft in der letzten Zeit sind wir uns der Risiken bewusst. Wir behalten die Handelsverhandlungen sehr aufmerksam im Auge, insbesondere die Spannungen zwischen den USA und China. Bei der Positionierung des Portfolios versuchen wir Unternehmen zu vermeiden, die am meisten unter dem eskalierenden Zwist leiden dürften. Andererseits ist uns auch klar, dass es unter den Unternehmen, die von der Einführung der neuen Zölle betroffen sind, durchaus auch gute Kaufmöglichkeiten geben könnte. Diese Aktien könnten zwar möglicherweise zunächst fallen. Doch die Unternehmensleitungen müssen sich an das neue Paradigma anpassen, indem sie Preise anheben, Fertigungsstandorte verlegen oder andere Möglichkeiten finden, die Zölle zu umgehen.



Disclaimer

Dieses Werbedokument wurde von der Syz-Gruppe (hierin als «Syz» bezeichnet) erstellt. Es ist nicht zur Verteilung an oder Benutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsbürger oder Einwohner eines Staats, Landes oder Territoriums sind, in dem die geltenden Gesetze und Bestimmungen dessen Verteilung, Veröffentlichung, Herausgabe oder Benutzung verbieten. Die Benutzer allein sind für die Prüfung verantwortlich, dass ihnen der Bezug der hierin enthaltenen Informationen gesetzlich gestattet ist. Dieses Material ist lediglich zu Informationszwecken bestimmt und darf nicht als ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments oder als ein Vertragsdokument aufgefasst werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben sind nicht dazu bestimmt, als Beratung zu Rechts-, Steuer- oder Buchhaltungsfragen zu dienen, und sie sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die in diesem Dokument enthaltenen Marktbewertungen, Bedingungen und Berechnungen sind lediglich Schätzungen und können ohne Ankündigung geändert werden. Die angegebenen Informationen werden als zuverlässig betrachtet, jedoch übernimmt die Syz-Gruppe keine Garantie für ihre Vollständigkeit oder Richtigkeit. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.