

KAPITALMARKT

Brief



TOP VERMÖGEN AG
Unabhängiges Vermögensmanagement
STARNBERG - MÜNCHEN - TRAUNSTEIN

topvermoegen.de

AUSGABE Mai 2017



Sehr geehrte Mandantin, sehr geehrter Mandant,

die Wirtschaft tanzt in den Frühling.



HUBERT THALER
Vorstand der
TOP Vermögen AG

Es ist Frühling. Die Menschen zieht es nach draußen. Die Aussicht auf einen schönen Sommer lässt die Stimmung steigen. Auch konjunkturell. IWF-Direktorin Christine Lagarde sieht die Weltwirtschaft gar in einem „beschwingten Schritt“. Die Industrieländer – insbesondere die USA und die Länder der Eurozone – sind auf einem guten Weg. Die steigende Nachfrage nach Rohstoffen beflügelt auch die Konjunktur der Schwellenländer.

In den USA besteht nach wie vor die Möglichkeit eines höheren Wachstums durch die von Präsident Donald Trump angekündigten Deregulierungen und Steuersenkungen. Doch ob das Trumpsche Wirtschaftswunder, auf das die Anleger in den USA seit der Wahl des Unternehmers hoffen, Wirklichkeit wird, ist ungewisser denn je. Schon bei der Rücknahme von Obamacare ist Trump an den Realitäten der Politik gescheitert.

Das Gleiche droht ihm bei der Steuerreform und seinem Infrastrukturpaket. Beide sind bis heute nicht ausgearbeitet, geschweige denn finanziert. Bisher ist Trump vor allem ein Ankündigungspräsident.

Zudem ist er bemüht, trotz der Zinserhöhungen in den USA einen weiteren Anstieg des US-Dollar gegenüber dem Euro zu verhindern. Ein starker Dollar würde Importe nach Amerika begünstigen und damit seine Buy-American-Strategie unterlaufen.

Ganz ungetrübt ist die Party also nicht. Die politische Unsicherheit ist immer noch der wichtigste Einflussfaktor für die Märkte. Der Austritt Großbritanniens ist beschlossene Sache. Nun geht es um die Bedingungen. Derzeit sieht es danach aus, als ob beide Seiten – EU wie Großbritannien – auf einer harten Linie verhandeln werden. Das könnte Abschottung und neue Handelsbarrieren bedeuten. Die Briten bekommen das schon heute zu spüren. Das billige Pfund verteuert die Importe und erhöht die Inflation. Das könnte auch Rest-Europa blühen, wenn sich der Trend zur De-Globalisierung und zur handelsfeindlichen Politik durchsetzt.

Inflationsgefahr droht auch wegen der niedrigen Arbeitslosigkeit in China, Japan und den USA. Hier könnte eine Lohn-Preis-Spirale in Gang gesetzt werden, die letztlich in Inflation mündet. Da die Notenbanken immer noch keine Anstalten machen, die Zinsen nennenswert zu erhöhen, ist mit Festgeldern und anderen niedrig verzinsten Anlagen real nach wie vor kein Geld zu verdienen.

Unser besonderes Augenmerk gilt nach wie vor den politischen Entwicklungen in Europa. Die erste Runde der Präsidentschaftswahl in Frankreich deutet auf einen Wahlsieg am 07. Mai des europafreundlichen Kandidaten Macron hin. In Italien besteht nach wie vor eine instabile Regierung, hier sind Neuwahlen sehr wahrscheinlich.

Fazit:

Es gibt weltweit Chancen für ein kräftiges Wachstum der Wirtschaft. Europäische Aktien sind international immer noch untergewichtet, obwohl sich die Gewinnaussichten von Unternehmen auch aufgrund des relativ schwachen Euro weiter verbessern.

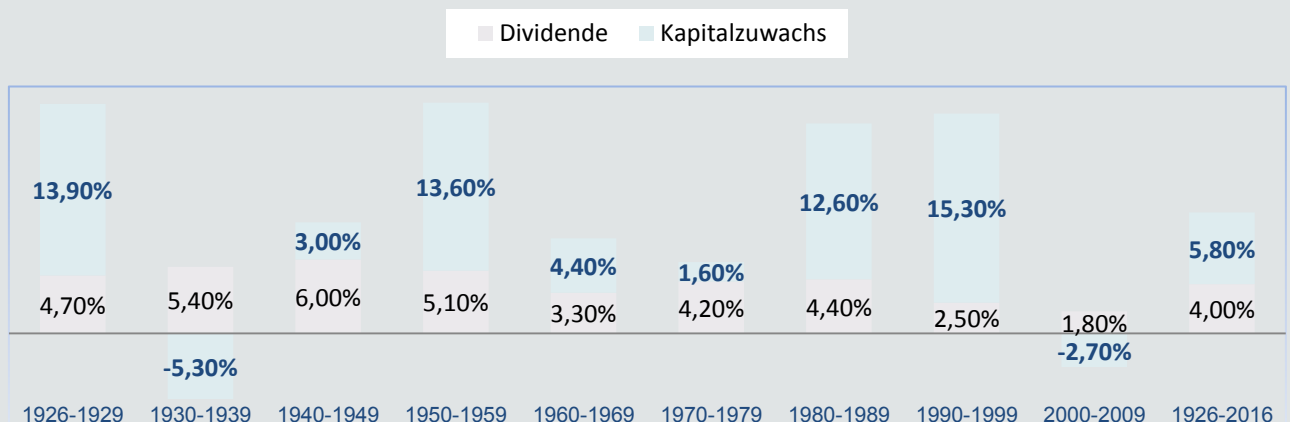
Dies sollte die Attraktivität von Investments in der Eurozone für Aktienanleger außerhalb der Eurozone steigern. Die Zinsen bleiben am Boden und am Horizont droht wieder einmal die Inflation heraufzuziehen. Die politischen Spannungen bleiben erhalten, verlieren aber langsam an Bedeutung.

Rendite mit Schwankungen

In den vergangenen 90 Jahren konnten Anleger am US-amerikanischen Aktienmarkt (S&P 500) im Durchschnitt 9,80% Rendite im Jahr erzielen. Ausreißer nach unten waren die 30er Jahre und das erste Jahrzehnt im neuen Jahrtausend. Hier bot einzig der Fokus auf Dividenden einen Schutz des Kapitals. Auch in den 70er Jahren mit Inflationsraten teils über 10% konnte der reale Vermögenserhalt wohl nicht immer garantiert werden. In guten Jahren konnten Langfristanleger dagegen in einigen Jahrzehnten attraktive zweistellige Renditen pro Jahr erzielen.

Obwohl mittlerweile viele Aktiengesellschaften zusätzlich zur Dividende auch an der Börse eigene Aktien zurückkaufen, bieten „Blue Chips“, wie Procter&Gamble mit 3,02%, Pfizer mit 3,60% und Coca-Cola mit 3,28% aktuell recht solide Dividendenrenditen. Denn im historischen Vergleich ist nicht nur die Inflationsrate sehr niedrig, sondern befinden sich auch die Zinsen auf einem Tiefststand.

S&P 500 - Jahresrenditen



Kreditzinsen niedriger als Guthabenzinsen

Eine Änderung der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist trotz einer zwischenzeitlich wieder anziehenden Inflationsrate nicht abzusehen. Unsere Erwartung ist nach wie vor, dass erst im Jahr 2019 wieder mit einem steigenden Zinsniveau in der Eurozone zu rechnen ist.

Grundsätzlich gilt die Regel, dass die Kreditzinsen höher sind als vergleichbare konservative Anlagemöglichkeiten. Von der Differenz leben die Banken schließlich.

Durch Negativzinsen und neue Bilanzrichtlinien für Banken macht es für diese Sinn, sehr günstige Kredite auf besicherte Vermögenswerte, wie Immobilien oder Wertpapierportfolios zu geben, um bei der EZB nur geringe Negativzinsen zu bezahlen.

Durch neue Bilanzrestriktionen bleiben klassische Unternehmenskredite jedoch verhältnismäßig teuer und damit auch Unternehmensanleihen attraktiv. In ausgewählten Fällen können die Guthabenzinsen auf konservative festverzinsliche Wertpapiere mit A+ Rating (sehr gute Bonität) sogar die Kreditzinsen eines Lombard- oder Hypothekarkredites übertreffen.

Ein konkretes Beispiel:

Anleihe Zinssatz 3,375%, Laufzeit 18.09.2024, Kaufkurs 104,25%, Rendite 2,73% p.a.. Der Emittent hat zwar die Möglichkeit, die Anleihe über den 18.09.2024 hinaus zu verlängern, müsste ab diesem Zeitpunkt jedoch einen Zinssatz in Höhe des 10-Jahres-Swap mit einem Aufschlag von 3,2% p.a. bezahlen. Daher erwarten wir die Rückzahlung zum 18.09.2024 mit der berechneten Rendite von 2,73% p.a..

Dem gegenüber können wir unseren Kunden einen Immobilienkredit unserer Kooperationsbanken mit einer Laufzeit von 10 Jahren und einem Festzinssatz von 1,40% p.a. anbieten. Der effektive Jahreszins liegt dann bei 1,42% p.a.

Noch interessanter wird die Berechnung, wenn der Immobilienkredit für eine zu vermietende Immobilie aufgenommen wird und wir die derzeitige Steuersituation zugrunde legen.

Steuroptimierung:

Der Kreditnehmer hat einen Steuersatz von 40% somit kostet der Kredit nur 0,85% p.a. nach Steuern. Bei einem

Steuersatz von 35% kostet der Kredit 0,92% p.a. nach Steuern. Gleichzeitig unterliegt die Rendite der Anleihe einem Abgeltungssteuersatz von 25% zzgl. Solidaritätszuschlag.

Die Bruttorendite liegt bei 2,73% p.a. und nach Berechnung der Abgeltungssteuer und des Solidaritätszuschlages verbleibt bei dem Anleger eine Rendite von 2,01% p.a.. In der Gegenüberstellung der Zinseinnahmen und der Zinsausgaben errechnet sich bei Inanspruchnahme des Kredites bei eigen genutzten Immobilien und gleichzeitiger Anlage der Liquidität ein Vorteil von ca. 0,59% p.a. bis zum 18.09.2024. Bei der vermieteten Immobilie liegt der Vorteil sogar über 1% p.a.. Nach derzeitiger Einschätzung wird das Zinsniveau im Jahr 2024 deutlich höher sein als heute und sich somit der Zinsvorteil bei einer Wiederanlage der fälligen Anleihe nochmals erhöhen.

Fazit: Durch unseren Marktüberblick und gute persönliche Kontakte können wir Ihnen jederzeit die besten Bankkonditionen nennen. Gerne unterbreiten wir Ihnen bei Interesse ein konkretes Angebot, wobei im derzeitigen Niedrigzinsumfeld auch eine Kreditlaufzeit von 15 Jahren in Erwägung gezogen werden sollte.

Aber nicht nur bei einer längerfristigen Zinsbindung können Sie von dem derzeitigen Niedrigzinsniveau profitieren. Mit einigen unserer Depotbanken haben wir auch extrem günstige Sonderkonditionen für einen Lombardkredit vereinbart.

Wenn vorübergehend Liquidität benötigt wird, aber kein Wertpapierverkauf erfolgen soll, da die angelegten Wertpapiere gute Erträge bringen, dann kann das Depot bis zu 50% des Depotwertes beliehen werden. Es handelt sich hierbei um einen variablen und jederzeit rückzahlbaren Kredit mit einem Aufschlag auf den Euribor-Satz. Aktuell beträgt der Lombardkredit-Zinssatz rund 1,5% bis 2,00% p.a.. Zusätzliche Gebühren fallen für die Krediteinräumung selbstverständlich nicht an.

Fazit: Für einen vorübergehenden Liquiditätsbedarf von Wochen, Monaten oder sogar wenigen Jahren können mit einem bestehenden Wertpapierdepot sehr günstige Kreditkonditionen in Anspruch genommen werden.

Falls der Euribor (Inter-Banken-Zins) entgegen unserer Erwartung im Laufe der Zeit doch deutlich ansteigen sollte, könnte der Lombardkredit innerhalb weniger Tage durch Wertpapierverkäufe sofort vollständig zurückgezahlt werden.

Millionäre in Bewegung

Nach den Erkenntnissen einer globalen Marktforschungsgruppe haben im letzten Jahr über 82.000 Menschen mit einem liquiden Vermögen von mindestens 1 Mio. US-Dollar ihren Wohnsitz in ein anderes Land verlegt. Gegenüber dem Vorjahr ist das ein Anstieg von rund 28%. Dies zeigt auch, dass die Bereitschaft und die Fähigkeit den eigenen Wohnsitz zu verlagern, nicht zuletzt aufgrund der Digitalisierung deutlich zunimmt. Gründe für den Wohnsitzwechsel sind demnach vor allem der Wunsch nach politischer Sicherheit, die Ansiedelung in wirtschaftlich attraktiven Regionen und faire Steuersätze.

Letzteres zeigt vor allem das Beispiel Frankreich. Bereits das zweite Jahr in Folge wanderten in keinem Land der Welt mehr Vermögende ab, als in Frankreich. Obwohl die sozialistische Regierung um Francois Hollande bereits im Jahr 2015 die Reichensteuer von 75% wieder aufgab, scheint der Ruf Frankreichs nachhaltig beschädigt zu sein.

Auch in Deutschland überwiegen die Abwanderungen. Im Jahr 2015 verließen ca. 1.000 Millionäre das Land, im Jahr 2016 waren es bereits 4.000.

