

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



29. November 2024

ANLEGER KÖNNEN DER STANDORTMISERE IN DEUTSCHLAND ENTGEHEN

Der Niedergang der deutschen Wirtschaft wird in den Medien breit diskutiert. Manche Volkswirte empfehlen Unternehmern unverhohlen, Deutschland zu verlassen und sich einen anderen Standort zu suchen. Inwiefern die politische Entwicklung in Deutschland ein solchen radikalen Schritt rechtfertigt, muss jeder Unternehmer unter Abwägung aller Vor- und Nachteile für sich entscheiden.

Eines lässt sich jedoch mit Gewissheit sagen: Anleger sollten sich auf keinen Fall zu sehr auf den Finanzplatz Deutschland stützen. Eine international ausgerichtete Geldanlage ist mehr denn je das Gebot der Stunde. Auch der Niedergang der USA ist seit Jahren ein beliebtes Thema in den Medien, etwa, wenn es darum geht, wie eine Neuordnung der Welt künftig aussehen könnte, wenn die USA nicht mehr die unumstrittene Führungsmacht der Welt sein sollten.

Doch was die Finanzmärkte angeht, so haben die USA in den vergangenen Jahren – ganz besonders seit der Finanzkrise von 2008 – ihre Führungsrolle entscheidend ausgebaut. An amerikanischen Aktien kommen Anleger kaum noch vorbei. Vor allem im Tech-Sektor haben die USA oft die führenden Unternehmen hervorgebracht, die globale Standards setzen. Das gilt für viele Bereiche im Tech-Sektor: für Computerbetriebssysteme, grundlegende Computerprogramme, Online-Handel, Social-Media-Plattformen, hochleistungsfähige Computerchips...

Die Führungsrolle der USA an den Weltbörsen hängt nicht an der Politik. Gleichgültig, ob ein Demokrat oder ein Republikaner im Weißen Haus das Sagen hatte, baute das Land in den vergangenen Jahren seine Spitzenposition in der Welt der Finanzen spürbar aus. In diesem Bereich rangiert Deutschland heute unter ferner liefen. Die Marktkapitalisierung des deutschen Aktienmarktes liegt, gemessen am Deutschen Aktienindex Dax, bei rund 1,7 Billionen Euro. Allein die Marktkapitalisierung des amerikanischen Computerchip-Produzenten Nvidia ist doppelt so hoch und beträgt aktuell 3,4 Billionen Euro. Apple kommt auf 3,2 Billionen Euro und Microsoft auf 2,9 Billionen Euro. Daneben ist die schwerste deutsche Aktie, SAP, mit einer Marktkapitalisierung von etwa 270 Milliarden Euro ein Leichtgewicht.

Die Performance am deutschen Aktienmarkt bleibt seit Jahren hinter der Entwicklung an Wall Street zurück. In den vergangenen fünf Jahren ist der Deutsche Aktienindex Dax um kumuliert 45 Prozent in Euro gestiegen. Das ist nicht schlecht. Doch in diesem Zeitraum hat der marktbreite amerikanische Aktienindex S&P 500 mehr als doppelt so viel geschafft, einen Anstieg von 115 Prozent in Euro. Der auf Technologie-Titel ausgerichtete Nasdaq 100 ist in den vergangenen fünf Jahren sogar um 167 Prozent in Euro gestiegen. Dieser Rückstand in der Performance ist im Übrigen kein rein deutsches Phänomen. Er trifft ganz Europa: Der französische Standardwerte-Index CAC 40 etwa ist in den vergangenen fünf Jahren kumuliert nur um 38 Prozent gestiegen.*

**Performance (Total Return) über 1 Jahres-Zeiträume -
zum 28.11. des jeweiligen Jahres in %, in Euro**

	S&P 500	NASDAQ 100	DAX 40	CAC 40
2024	39,0	35,9	21,5	2,1
2023	10,6	31,9	11,2	12,2
2022	-4,6	-20,6	-5,7	1,9
2021	35,3	39,0	14,4	23,3
2020	8,3	34,9	0,7	-3,2

Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28.11.2024

Zudem hat der Aktienmarkt für die deutsche Wirtschaft an Bedeutung verloren. Im vergangenen Jahr 2023 betrug die Marktkapitalisierung der deutschen börsennotierten Unternehmen 47,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Das Rekordhoch liegt lange zurück. Im Jahr 1999 erreichte der Börsenwert der deutschen Unternehmen 66,9 Prozent. In den Vereinigten Staaten überstieg der Börsenwert der Unternehmen im Übrigen mit 156,5 Prozent im Jahr 2022 sogar das Bruttoinlandsprodukt.

Die deutsche Wirtschaft wurde früher für ihren Mittelstand, ihre Innovationskraft und ihre Leistungsfähigkeit beneidet. Grundlegende Reformen in der deutschen Wirtschaftspolitik, in der Ausbildung, im Schulwesen und in der Sozialpolitik, in der Energiepolitik und eine geringere Regulierungsdichte tun dringend not. Denn die demografische Entwicklung ist bereits ein Standortnachteil, der sich kaum noch verändern lässt. Gleichgültig, was die Politiker in Berlin entscheiden, wird der Altersdurchschnitt der Bevölkerung in den kommenden Jahrzehnten weiter steigen. Doch diese Hypothek ließe sich ausgleichen - durch eine kluge Politik, die auf eine Steigerung von Effizienz und Produktivität ausgerichtet ist. Hier bietet die Künstliche Intelligenz viele Chancen. Doch die Unternehmer benötigen mehr Freiraum, damit sich Innovationen und Erfolg wieder entfalten können.

Ungeachtet aller politischen Querelen eint die USA die Grundüberzeugung, dass die Unternehmen der zentrale Faktor sind, der das Land trägt. Innovationen lassen sich in den USA leichter entwickeln, leichter finanzieren und leichter auf den Markt bringen. Für die USA spricht, dass das Produktionspotential – und damit das erwartete langfristige Wachstum – höher und die Arbeitsproduktivität seit den 1990er Jahren weitaus schneller gestiegen ist als in Europa. Mit über 16 Prozent ist die Eigenkapitalrendite in den USA zudem deutlich höher als in Deutschland und Frankreich mit etwas über 9 Prozent. Infolge der höheren Eigenkapitalrentabilität schaffen US-amerikanische Unternehmen höhere ökonomische Gewinne für ihre Anteilseigner. Die politische Entwicklung in den USA muss man nicht gutheißen. Sich vom US-Aktienmarkt zu früh abzuwenden, könnte sich jedoch als Fehler erweisen. Einer der nach unserer Überzeugung besten Ratschläge für 2025 lautet: Investieren Sie international. Eine internationale Diversifikation ist das beste Rezept, der deutschen Misere zu entgehen, das Risiko durch eine breitere Streuung zu senken und damit die risikoadjustierte Rendite in ihrem Portfolio zu erhöhen.

Jan Viebig

* Alle Performancedaten gerundet, inklusive Dividenden (Total Return) in Euro, Stand: 28.11.2024.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2024, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.