



**Was Populismus
für Investoren
bedeutet.**



Nicholas J. Grace ist Aktienportfoliomanager bei der Capital Group und leitender Manager des Capital Group New World Fund (LUX). Er hat 26 Jahre Branchenerfahrung, davon 22 Jahre in unserem Unternehmen, zunächst als Analyst für internationale Bergbauwerte. Davor war er Researchmanager für Metalle bei J.P. Morgan Investment Management Australia. Grace hat einen MBA der University of Wisconsin-Madison und einen Bachelor in Finanzen und Volkswirtschaft der University of Waikato, Neuseeland (mit Auszeichnung). Er ist CFA® und arbeitet in London.

Ist der Brexit nur der Anfang? In den USA und in vier der fünf größten Volkswirtschaften Europas stehen in den nächsten Monaten Wahlen an. Die politischen Risiken steigen, und das Weltwirtschaftswachstum nimmt ab – keine gute Kombination für die Finanzmärkte, die Sicherheit wollen.

Als Investor, der auf langfristige strukturelle Veränderungen setzt, mache ich mir Gedanken über die Bedeutung des wachsenden politischen Populismus für Investoren. In den nächsten Jahren könnten Protektionismus und Regulierungsdichte zunehmen. Der Trend geht in Richtung Abschottung.

Die Entscheidung Großbritanniens gegen die Europäische Union, der Brexit, hat gezeigt, wie groß die Unzufriedenheit mit dem Status quo ist. Die ungleiche Einkommensverteilung, mangelnder Beschäftigungszuwachs und stagnierende Löhne sorgen für Verdruss. Die Menschen haben genug vom schwachen Wachstum, zumal geldpolitische Experimente – insbesondere Zinsen von null oder darunter sowie massive Anleihenkaufprogramme – die Konjunktur nicht stärken.

In diesem Zusammenhang hat das McKinsey Global Institute im Juli eine Studie zur Einkommensungleichheit vorgelegt. Sie zeigt, dass die Haushaltseinkommen in den Industrieländern (USA und Westeuropa) von 2005 bis 2014 in den meisten Einkommensklassen stagnierten oder fielen. Dies steht in scharfem Gegensatz zu den zwölf Jahren davor, als sie fast durchweg stiegen.

Nationalistische Politik

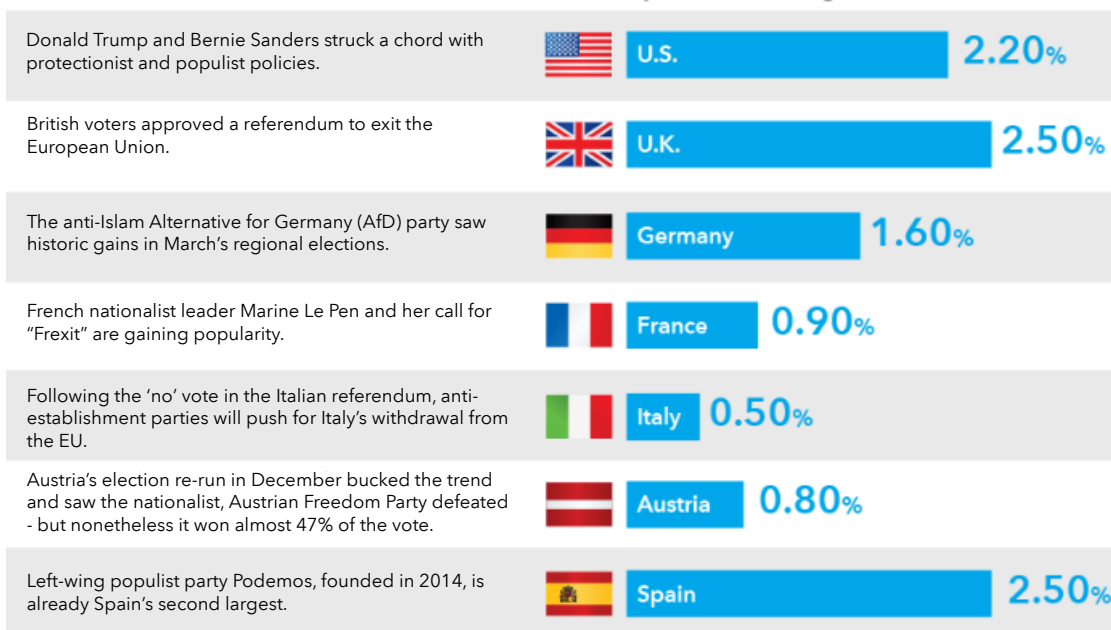
Allmählich reagieren die Politiker auf die Unzufriedenheit. Um Wähler zu gewinnen, die sich als Globalisierungsverlierer sehen, heizen sie freihandels- und einwanderungsfeindliche Stimmungen an.

In den USA hat der gewählte Präsident Donald Trump mit seinen protektionistischen Äußerungen vielen aus der Seele gesprochen. Dabei geht es insbesondere um Freihandel und Industriearbeitsplätze, was ihn für die frustrierte Arbeiterklasse interessant macht.

Populistische Politik

Das Wirtschaftswachstum schwächelt, und die regierenden Parteien verlieren zunehmend Stimmen

3-year annualized GDP growth



Stand 30. Juni 2016. Zusammen stellten die hier genannten Länder 2015 fast 28% des Welt-BIP.

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Bei den Wahlen in Europa könnten rechte und nationalistische Parteien weiter zulegen. Für die Regierungsparteien in Deutschland, Frankreich und Italien ist die Lage nicht einfach: Das Wirtschaftswachstum ist schwach, die Rentenlasten steigen, und die Gesundheitskosten wachsen immer weiter.

könnte der rechtspopulistische FPÖ-Kandidat Norbert Hofer im Dezember Bundespräsident werden. Noch in diesem Jahr stimmen die Italiener über eine Verfassungsreform ab. Sie könnte zur Bildung einer neuen Regierung mit einem neuen Premierminister führen.

Bundeskanzlerin Merkel hat in den diesjährigen Landtagswahlen Stimmen an die AfD verloren, und in Österreich

Ein „politicsicheres“ Portfolio

Vor diesem Hintergrund analysiere ich sorgfältig mögliche Szenarien und prüfe, für welche Unternehmen der wachsende Populismus günstig oder ungünstig sein kann. Schon oft wurde die Pharmaindustrie angegriffen. Die Politiker kritisieren öffentlich die Medikamentenpreise. Sie sorgen für Unsicherheit über die zukünftige Regulierung und damit für

niedrigere Aktienkurse. Da der Diabetes weltweit zunimmt, könnten auch Lebensmittelunternehmen zunehmend kritischer beurteilt werden.

Ein anderes Thema, das ich intensiv beobachte, ist die Besteuerung internationaler Unternehmen.

Die europäischen Finanzbehörden bemühen sich verstärkt darum, dass in der EU tätige ausländische Firmen hier auch Steuern zahlen. Dies gilt für Großunternehmen wie Apple, Starbucks und eine Tochtergesellschaft von Fiat Chrysler.

Auch Amazon und die Google-Mutter Alphabet werden Presseberichten zufolge geprüft. Je nachdem, wie streng die Behörden sie unter die Lupe nehmen, könnten die Gewinne fallen.

Andererseits gibt es zwei Sektoren, die meiner Ansicht nach von den politischen Änderungen profitieren können: Stahl und Bankwesen, die beide hinter dem Gesamtmarkt zurückgeblieben sind.

Investitionen in ausgewählte Stahlunternehmen könnten durchaus interessant sein, insbesondere wenn die Regierungen die Staatsausgaben erhöhen, um das Wachstum zu stärken. Auch Protektionismus wäre für Stahlproduzenten gut. Gerade erst gingen die chinesischen Stahlexporte aufgrund von Anti-Dumping-Zöllen in Europa und den USA stark zurück.

Wenn die Negativzinspolitik in Europa zu Ende geht, könnte dies günstig für europäische Banken sein. Ihre Aktien sind abgestraft worden - und sie sind jetzt günstiger bewertet als amerikanische Bankwerte.