

## DIE QUAL DER WAHL EDITORIAL

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

da braut sich etwas zusammen über dem Weißen Haus in Washington. Als Donald Trump im Juni 2015 ankündigte, sich für die Wahl zum US-Präsidenten am 8. November 2016 in der Vorwahl der Republikanischen Partei zu bewerben, glaubten viele an einen weiteren Publicity-Gag des in dieser Beziehung berühmtesten Immobilienmoguls. Immer schon für markige Sprüche bekannt, suchte er zuvor bereits in diversen Hollywood-Filmen, Serien und Reality Shows das Scheinwerferlicht.

Insbesondere für uns Europäer war lange unvorstellbar, dass Trump ein ernstzunehmender Kandidat für das Amt des US-Präsidenten werden könnte. Selbst konservative Parteifreunde aus dem republikanischen Lager distanzieren sich. Doch in der Tradition bekannter Demagogen bot er mit seinen polarisierenden Aussagen scheinbar einfache Lösungen für die Sorgen und Nöte der US-amerikanischen Bevölkerung.

Für weltweite Aufmerksamkeit sorgte er unter anderem mit äußerst umstrittenen Ideen zur Eindämmung illegaler Einwanderung, wie dem Bau einer Mauer an der Grenze zu Mexiko, und dem Vorschlag, Muslimen die Einreise in die USA zu verweigern. Aller Skepsis der meisten politischen Beobachter zum Trotz, setzte er sich bei den parteiinternen Vorwahlen durch und wurde am 19. Juli 2016 auf dem Nominierungsparteitag zum Präsidentschaftskandidaten der Republikaner gekürt.

Auf der anderen Seite steht die demokratische Kandidatin Hilary Clinton. Sie wäre die erste Frau im Amt der mächtigsten politischen Persönlichkeit dieses Planeten.

Sie war bereits First Lady an der Seite ihres Mannes Bill Clinton, Außenministerin unter dem amtierenden Präsidenten Barack Obama, welchem sie 2008 in den Vorwahlen zur Präsidentschaftskandidatur unterlag, und zuvor Senatorin für New York.

Trotz ihrer politischen Erfahrung und internationalen Anerkennung, wird die US-Bevölkerung mit ihr nicht so recht warm. Vielen ist die Yale-Absolventin zu elitär, ihre Attitüde zu überlegt, zu kühl. Auch die Präsidentschaft ihres Mannes könnte mehr eine Hypothek als eine Empfehlung sein.

Die bisherigen TV-Duelle gewann Hilary Clinton nach Punkten, nicht zuletzt weil Donald Trump sich mit unbedachten Äußerungen selbst zunehmend Tiefschläge versetzte.

Welche Auswirkungen der eine oder andere Wahlausgang auf Wirtschaft und Kapitalmärkte haben könnte, haben wir auf den Seiten 2 und 3 analysiert.

Die Entscheidung können wir den Amerikanern nicht abnehmen. Sie haben die Qual der Wahl. Aber wie auch immer das Ergebnis lautet, können wir sicher sein: Die Welt dreht sich weiter. Die Politik wird ohnehin nicht im Oval-Office, sondern auf den Fluren des Weißen Hauses gemacht, wo die Berater ihre Büros haben.

In diesem Sinne: Lassen Sie sich nicht von der zunehmenden Unsicherheit infizieren und bleiben Sie entspannt. Wenn alle nervös werden, ergeben sich immer auch Chancen!

Seien Sie willkommen zur 42. Ausgabe der PATIO Direkt News.

Willkommen in unserer Welt!

Ihr PATIO Direkt-Team

Editorial	S.1
Thema des Monats	S.2
Zinskommentar	S.2
Marktkommentar	S.3
News	S.3
Zinsentwicklung	S.4
Aktienmärkte	S.4

### PATIO Direkt.

#### Financial Engineering.

Qualifizierte Anleger sowie professionelle Investoren wissen, dass Vermögen kontinuierlich wachsen muss, wenn dessen realer Wert erhalten bleiben soll. Das gelingt dauerhaft nur mit einer strategischen Vermögensverteilung über geeignete Anlageklassen. Ziel dabei ist die Realisierung einer stabilen Verzinsung unter Vermeidung von Anlagerisiken.

Hier setzt die Idee der PATIO Direkt als Financial Engineer an: Elementarbausteine aus dem Anlageuniversum spezialisierter Asset Manager werden zu kompakten Vermögensbausteinen zusammengesetzt, die speziell auf die besonderen Bedürfnisse von Vermögensverwaltern und institutionellen Investoren, wie Volks- & Raiffeisenbanken und Sparkassen, zugeschnitten sind und eine wertstabile Alternative in der aktuellen Marktphase darstellen.

PATIO Direkt bietet exklusive Bausteine für die effektive Vermögensverwaltung. Sie haben Fragen zu PATIO Direkt? Rufen Sie uns an.

Service-Telefon +49 30 20 62 18 63  
(Festnetz Deutschland, normale Gesprächsgebühren)

#### DISCLAIMER

Diese Kundeninformation enthält nicht alle Angaben, die für eine Anlageentscheidung notwendig sind. Grundlage für die Investition ist ausschließlich das jeweilige Wertpapierprospekt mit den dort beschriebenen Chancen und Risiken, das bei der PATIO Direkt Emissionsgesellschaft mbH, Potsdamer Platz / Leipziger Platz 2, 10117 Berlin zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten wird.

Titelbild: Andrea Izzotti, fotolia.com

## FESTGEFAHREN ZINSKOMMENTAR

Die anhaltende expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) hat ihrem eigenen Kreditbericht zufolge tatsächlich negative Auswirkungen auf die Kreditvergabe europäischer Banken. Der Bericht, den das Institut im Oktober vorlegte, gibt die Ergebnisse einer Befragung unter 141 Bankhäusern im Euro-Raum wieder.

Danach rechneten die Banken zwar mit einer zum Jahresende steigenden Kreditnachfrage seitens europäischer Unternehmen, aber auch mit verschärften Kreditstandards seitens der Banken. Der weiterhin auf Null festgelegte Leitzins der EZB belastet die Bankmarge. Diese holen sich die Banken nun bei den Unternehmenskunden teilweise zurück. Damit bewirkt die Niedrigzinspolitik der Zentralbank zumindest teilweise das Gegenteil des beabsichtigten Ziels.

Während die EZB angesichts mangelnder Handlungsoptionen stillhält, wartet die US-amerikanische Notenbank FED aus anderen Gründen ab. Deren Präsidentin Janet Yellen betonte, dass sie die Zinsentscheidung erst nach der bevorstehenden Präsidentschaftswahl treffen werde, um diese nicht zu beeinflussen, beziehungsweise sich nicht nachsagen lassen zu müssen, von dieser beeinflusst worden zu sein. Grundsätzlich mehren sich allerdings die Zeichen, die auf eine Zinserhöhung im Dezember hindeuten.

So zog die Inflation in den USA deutlich an. Nach Angaben des Arbeitsministeriums stieg die jährliche Inflationsrate im September auf den höchsten Stand seit knapp zwei Jahren. Die Verbraucherpreise lagen im September 1,5 % höher als vor einem Jahr. Im Vormonat hatte die Inflationsrate mit 1,1 % noch deutlich niedriger gelegen. An der Börse sind die entsprechenden Erwartungen längst eingepreist.

Überraschend verhielt sich dagegen die Bank of Japan (BoJ). Statt ihr Quantitative Easing-Programm wie erwartet auszuweiten, veröffentlichte sie ein neues langfristiges Zinsziel. So soll der Zins zehnjähriger japanischer Staatsanleihen bei etwa 0,0 % gehalten werden. Damit dürfte expansive Geldpolitik in der drittgrößten Volkswirtschaft der Welt noch für längere Zeit festgeschrieben sein.

### Ausblick

Die USA zeigen, wie schwierig und langwierig sich die Rücknahme der lockeren Geldpolitik gestaltet. Die EZB ist davon noch weit entfernt.

## AM 8. NOVEMBER WÄHLEN DIE US-AMERIKANER IHREN PRÄSIDENTEN ODER IHRE PRÄSIDENTIN



Foto: vchalup - fotolia.com

## DIE MÄRKTE IM BANN DER US-PRÄSIDENTSCHAFTSWAHL THEMA DES MONATS

Das Jahr 2016 ist geprägt von einer Reihe von Konflikten und Ereignissen globaler Relevanz: Der Bürgerkrieg in Syrien, die Flüchtlingskrise in Europa, das BREXIT-Votum oder der Putschversuch in der Türkei, um nur einige zu nennen. All diese Themen füllten die Medien, beschäftigten die Analysten an den Kapitalmärkten und verdrängten fast das nächste Ereignis mit Auswirkungen auf die globalen Wirtschafts- und Kapitalmärkte.

Die Wahl des Präsidenten der größten Volkswirtschaft der Welt ließ die Aktienmärkte lange weitgehend uneindruckt, doch die Unsicherheit nimmt nun kurz vor dem 8. November spürbar zu. Wohl selten zuvor waren die Kandidaten so verschieden und die Wählerschaft so gespalten wie dieses Mal. Historisch gesehen honorierten die Märkte eher demokratische US-Präsidenten. Regierte ein Republikaner im Weißen Haus, fiel die Entwicklung des S&P 500 im Durchschnitt schwächer aus. Das wollen zumindest die Experten von S&P Capital IQ in einer Untersuchung des Präsidentschaftszyklus an den US-Aktienmärkten seit 1945 herausgefunden haben. Da Betrachtungen der historischen Entwicklung bekanntlich nur eingeschränkte Aussagekraft für die Zukunft besitzen, wollen wir uns die aktuellen Kandidaten, ihre Wahlprogramme und deren voraussichtliche Auswirkung auf Wirtschaft und Märkte genauer ansehen.

Lange Zeit schien Donald Trump insbesondere aus europäischer Sicht kein ernstzunehmender Kandidat zu sein. Zu laut, zu gewagt, zu populistisch schienen seine Thesen. Doch in der breiten Masse der US-amerikanischen Bevölkerung findet er in erstaunlich vielen, ganz unterschiedlichen Gruppen Zuspruch. Umfragen sahen ihn zwischenzeitlich Kopf an Kopf mit der demokratischen Kandidatin Hillary Clinton. Dabei könnten die Unterschiede in vielen Punkten ihrer Wahlprogramme kaum größer sein. Während Clinton die Staatsausgaben erhöhen will,

um beispielsweise 275 Milliarden US-Dollar in die heimische Infrastruktur zu investieren oder die Energiewende voranzutreiben, setzt Trump auf Protektionismus, Deregulierung und niedrigere Steuern. Er will Handelsabkommen nachverhandeln und der heimischen Wirtschaft Steuergeschenke machen. Vor allem den Energiesektor will er „befreien“. Den Klimawandel hält er für normal und entsprechend sieht er keinen Grund, die US-Ölindustrie zugunsten Erneuerbarer Energien einzuschränken. Das dürfte den Ölkonzernen im Falle seiner Wahl Aufwind verleihen. Die Ausweitung des Angebotes würde den Ölpreis jedoch weiter niedrig halten.

Clinton hingegen möchte den Ausstieg aus der konventionellen Energieerzeugung. Die angekündigte „Energiewende“ der Demokratin dürfte die Ölindustrie nicht nur in den Vereinigten Staaten unter Druck setzen. Mit der Unterzeichnung des Pariser Klimaabkommens durch die USA und eines in der breiten US-Bevölkerung immer weiter zunehmenden Umweltbewusstseins könnte nun erstmals die Abkehr von fossilen Brennstoffen auch in den USA tatsächlich in greifbare Nähe rücken. Gelänge es, die Ölnachfrage des weltweit größten Ölkonsumenten spürbar zu senken, würde dies nachhaltige Wirkung auf den Ölpreis und die Ölproduzenten haben.

Die Kurse von Pharmaunternehmen könnte ein Sieg Clintons ebenfalls belasten. Während sie bereits seit Jahren die Preisgestaltung für Pharmazeutika kritisiert, propagiert Trump auch hier eine möglichst freie Marktwirtschaft. Seine vehemente Ablehnung des als „Obamacare“ bekannten „Affordable Care Act“ dürfte den Gesundheitssektor jedoch insgesamt belasten.

Den Finanzsektor will Trump unbedingt entlasten. Eine weitere Regulierung etwa durch den verabschiedeten Dodd-Frank Act, der zu mehr Transparenz und Verantwortung im Finanzsystem führen soll, lehnt er ab. Clinton hingegen steht hinter dem Dodd-Frank Act und will unter anderem für den Eigenhandel der Banken eine Risikogebühr auf risikobehaftete Geschäfte einführen.

## CBOE VOLATILITY INDEX® (VIX® INDEX®): VOLATILITÄT IM S&P 500 NIMMT ZU



Auf den Finanzsektor dürfte jedoch der von Trump angekündigte Protektionismus des Binnenmarktes weit größere Auswirkungen haben. Sollten tatsächlich Strafzölle etwa gegen China eingeführt und die heimische Wirtschaft durch weitere Maßnahmen vor internationalem Wettbewerb geschützt werden, profitierten zwar einzelne Industrien wie Stahlproduzenten und die US-Autohersteller, aber der US-Dollar dürfte geschwächt und die Inflation erhöht werden. Für Deutschland wäre das keine gute Nachricht. Die USA sind unser größter Handelspartner. Unsere Exportwirtschaft würde durch einen schwachen US-Dollar und Wettbewerbsnachteile gegenüber US-Herstellern etwa im Automobilssektor belastet werden.

Wie auch immer das Wahlergebnis aussieht, es wird weitergehen. Doch während Clinton als Präsidentin eher für eine kontinuierliche Fortsetzung von Obamas Kurs stünde, würde Trumps Unberechenbarkeit als Präsident für eine anhaltende Verunsicherung sorgen.

In der heißen Phase bis zur Wahl wird die Unsicherheit der Märkte weiter zunehmen. Ein regelmäßiger Blick auf den Volatilitätsindex VIX, der die erwartete Schwankungsintensität im amerikanischen Aktienindex S&P 500 wiedergibt, könnte sich lohnen. Kurzfristig könnte die Nervosität stark zunehmen. Bezüglich der mit langer Sicht zu erwartenden Entwicklung zeigt das Beispiel des BREXIT-Votums, dass die langfristigen Auswirkungen solcher Ereignisse auf die Kapitalmärkte selbst bei einem überraschenden Ausgang oftmals moderater ausfallen, als von vielen Experten befürchtet.

Für Investoren könnten die letzten Wochen vor der Wahl mit einer erhöhten Volatilität kurzfristig Chancen bieten – unter anderem im Bereich der strukturierten Produkte wie Aktienanleihen. Hohe Volatilität bedeutet hohe Risikoprämien und damit hohe Coupons, die dann in der sich beruhigenden Phase nach der Wahl eingefahren werden können.

Möglicherweise liegt also die Chance weniger im Ergebnis der Wahl, als in der Unsicherheit ihres Ausgangs.

## NEWS

### START PRIVATE PLACEMENT

#### PATIO DIREKT DREI-KAPITALMARKTANLEIHE

Das Private Placement der PATIO Direkt Drei-Kapitalmarktanleihe (WKN A2BN3K) hat begonnen. Das als Baustein für Vermögensverwalter sowie das Depot A von Banken und Sparkassen konzipierte Produkt kann ab einer Mindestzeichnung von zwei Teilschuldverschreibungen zu je 50.000 EUR bezogen werden. Ein Agio fällt nicht an. Die Verzinsung beträgt 3,45 % p. a. für den ersten bis fünften Zinslauf, der letzte Zinslauf wird mit 5,95 % p. a. verzinst. Die Laufzeit endet zum 31. Dezember 2021. Nähere Informationen finden Sie unter: <https://patio-direkt.de/eckdaten-3/>

### STUDIE: BANK-MANAGER IGNORIEREN VORGESCHRIEBENEN RISIKOSCHUTZ

Banken in Deutschland stellen offenbar vergeblich Regeln auf, um sich vor Risiken zu schützen. 68 % der Fach- und Führungskräfte informieren sich nur unregelmäßig über veränderte Abläufe im Unternehmen. 62 % nutzen das Regelwerk nicht mal dann, wenn sie innerhalb des Instituts neue Aufgaben übernehmen - ein Risiko für Banken, die gegenüber der Bankenaufsicht nachweisen müssen, dass im Risikomanagement alle Regeln eingehalten werden. Das zeigt eine Studie von Procedera Consult. 100 Fach- und Führungskräfte in deutschen Banken wurden befragt.

Vielen Managern ist demnach nicht bewusst, dass sie durch dieses Verhalten ihren Arbeitgeber in eine schwierige Lage bringen können. Die US-amerikanische Großbank Wells Fargo hat jüngst eine Millionenstrafe akzeptiert, weil Bankangestellte Scheinkonten angelegt haben. Mehr als 5.000 Mitarbeiter hat das Geldhaus wegen des Skandals bereits entlassen. Doch der angerichtete Schaden wiegt weitaus schwerer. „Die Gesellschaft ist alarmiert.“, sagt Ralf Heydebreck, Experte für bankfachliches Anweisungswesen bei Procedera Consult. „Regelbrüche im Bankgewerbe gefährden das Vertrauen in die Kreditinstitute und schüren Vorurteile.“

[www.procedera.de](http://www.procedera.de)

## ZUNEHMEND VOLATIL MARKTKOMMENTAR

Der September war durch eine erhöhte Volatilität geprägt, die sich vor allem am 9. September stark zuspitzte und den Volatilitätsindex um 33 % in die Höhe schnellen ließ. Die Spekulationen über baldige Zinserhöhungen in den USA und damit ein Ende des billigen Geldes wurden immer stärker und bescherten dem Aktienmarkt bei hohen Umsätzen den kräftigsten Absturz seit dem BREXIT-Votum.

Ein zweites Thema, das im September die Märkte stark beeinflusste, war die Deutsche Bank, die mit einer Geldstrafe von bis zu 14 Milliarden US-Dollar rechnen muss. Die Angst der Investoren, dass bei einer Verurteilung die Kapitalausstattung der Deutschen Bank nicht ausreichen würde, hatten nicht nur deren Titel ins Schlittern gebracht, sondern auch viele andere Finanzwerte nach unten gedrückt.

Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen am Rentenmarkt legte im September um 8 Basispunkte auf 1,68 % zu, das höchste Niveau seit dem BREXIT-Votum. Das Anleihekaufprogramm der Europäischen Zentralbank, das zuvor der Haupttreiber der gestiegenen Staatsanleihekurse in Europa war, wurde bis auf Weiteres nicht ausgedehnt. Dies belastete den Rentenmarkt auch auf der anderen Seite des Atlantiks.

Zusätzlichen Druck übten die steigenden Spekulationen über Zinserhöhungen in den USA aus. Gegen Ende des Monats gab es dennoch ein wenig Licht am Horizont.

Positive Signale kamen aus der US-Wirtschaft. Das Geschäftsklima in der Region Chicago sowie die Stimmung der Verbraucher im September hatten sich überraschend deutlich verbessert. Ebenso gab es Hoffnung auf eine wesentlich günstigere Einigung zugunsten der Deutschen Bank in den Verhandlungen mit den USA: 5,4 Milliarden USD anstatt 14 Milliarden USD. Diese positive Nachricht verhalf Bankaktien generell zu etwas Aufwind.

Der Monat konnte somit in Übersee mit einem Dow Jones Industrial von -0,5 %, einem S&P500 von -0,12 % und einem Nasdaq von sogar +1,89 % beendet werden. In Europa schlossen der DAX mit -0,77 % und der FTSE-100 mit +1,74 % ab.

Quelle: CBOE Chicago Board Options Exchange 2016

## IMPRESSUM

Service-Hotline  
Service-Telefon +49 30 20 62 18 63

Unternehmensanschrift  
PATIO Direkt  
Emissionsgesellschaft mbH  
Potsdamer Platz /  
Leipziger Platz 2  
10117 Berlin

Telefon +49 30 20 62 18 63  
Telefax +49 30 20 62 18 64  
E-Mail [info@patio-direkt.de](mailto:info@patio-direkt.de)  
Internet [www.patio-direkt.de](http://www.patio-direkt.de)

Sitz der Gesellschaft: Berlin  
Geschäftsführer: Manuel Conrad

Verantwortlicher i.S.d. § 55 Abs. 2  
RStV: Manuel Conrad

Handelsregister: Amtsgericht  
Berlin-Charlottenburg  
HRB 145368 B

Erlaubnis nach § 34c GewO/ § 16  
MaBV, Aufsichtsbehörde: Stadt  
Berlin, Bezirksamt Mitte von Berlin,  
Abteilung Wirtschaft und Immobilien,  
Ordnungs- & Gewerbeamt,  
Karl-Marx-Allee 31, 10178 Berlin

Mitglied der Industrie- und Handelskammer Berlin, Fasanenstr. 85,  
10623 Berlin

Alle Rechte vorbehalten. Das Newsletter-Abonnement ist für Sie völlig kostenlos und unverbindlich. Alle redaktionellen Informationen in diesem Newsletter sind sorgfältig recherchiert. Dennoch kann keine Haftung für die Richtigkeit der gemachten Angaben übernommen werden. Weiterhin ist der Herausgeber nicht für die Inhalte fremder Seiten verantwortlich, die über einen Link erreicht werden. Auch für unverlangt eingesandte Manuskripte kann keine Haftung übernommen werden.

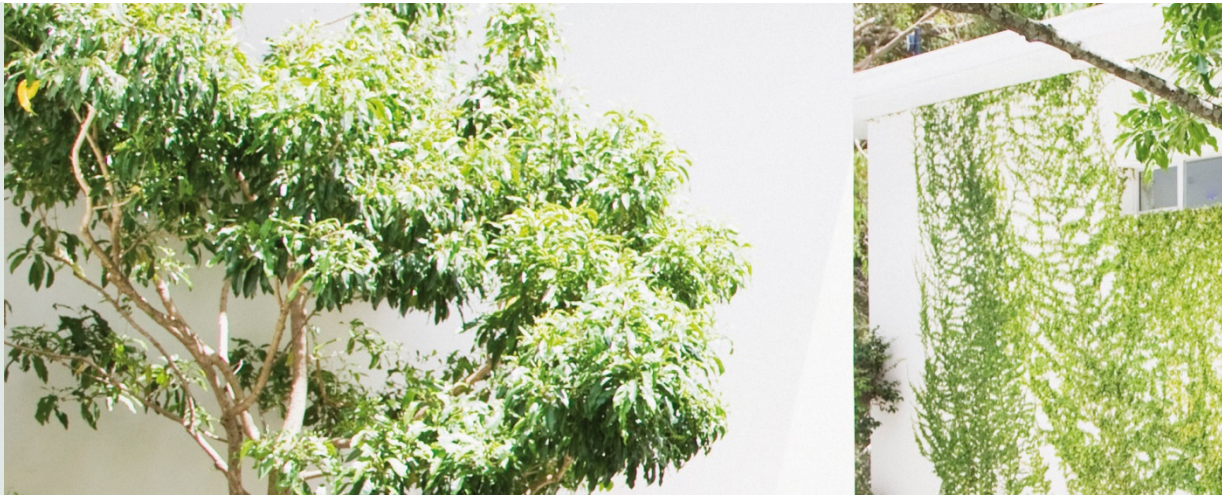
Dieser Newsletter ist Freeware und darf – unverändert, ohne Kürzungen und inklusive dieses Impressums – weitergegeben und dupliziert werden.

Das Zitieren, auch auszugsweise, ist nur unter der Quellenangabe [www.patio-direkt.de](http://www.patio-direkt.de) erlaubt.

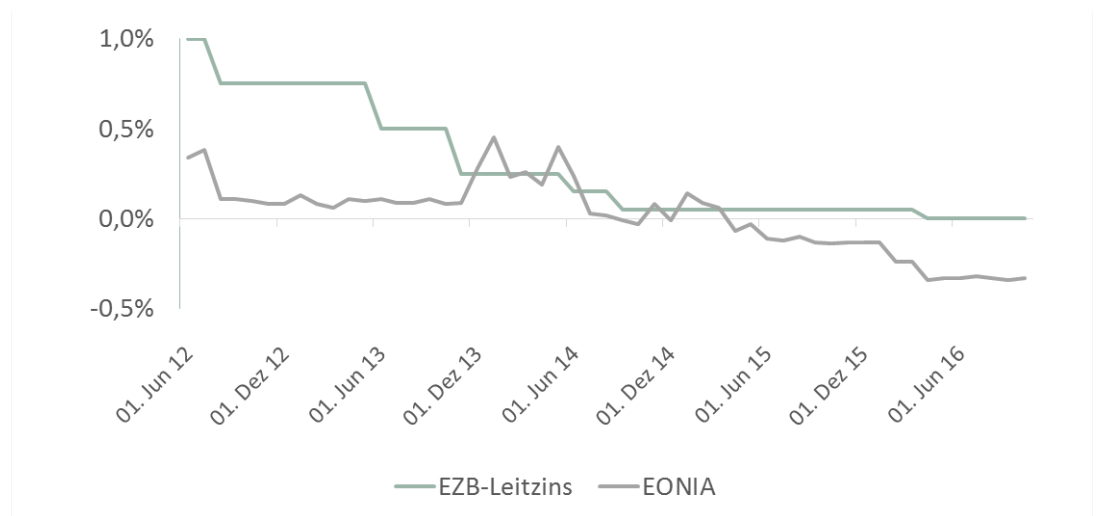
Wir wissen das Vertrauen, das unsere Leser/-innen in uns setzen, zu schätzen. Deshalb behandeln wir alle Daten, die Sie uns anvertrauen, mit äußerster Sorgfalt. Mehr dazu lesen Sie auf unserer Homepage.

Für Fragen, Anregungen und Kritik wenden Sie sich bitte an die Redaktion dieses Newsletters unter der E-Mail-Adresse: [medien@patio-direkt.de](mailto:medien@patio-direkt.de)

Falls Sie sich wieder abmelden möchten, Ihre E-Mail-Adresse ummelden möchten oder Sie unwissentlich von einem Dritten angemeldet worden sind, senden Sie bitte eine E-Mail an: [info@patio-direkt.de](mailto:info@patio-direkt.de)



## ZINSENTWICKLUNG



## ENTWICKLUNG AKTIENMÄRKTE

