

ZINNECKERS GEDANKEN – 06/2016

Rückblick

Die wichtigen westlichen Aktienmärkte haben angeführt von den USA nicht nur einen großen Teil ihrer Jahresanfangsverluste wieder aufgeholt, sondern haben auch zur Überraschung vieler Marktteilnehmer den Monat mit einem freundlichen Unterton abgeschlossen. Die Sorgen über das weiterhin schwächere Wachstum der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne, die Risiken aus weiter fallenden Rohstoffpreisen in Verbindung mit Deflationsängsten, die Unsicherheit über die zukünftigen Zinsentscheidungen der Zentralbanken und der Pessimismus über die europäische und amerikanische Politik waren übertrieben. Sie sollten mittlerweile in den Märkten eingepreist sein. Auch die Diskussion über den BREXIT, die Flüchtlingskrise und die Vorwahlen in den USA haben die Märkte nicht davon abgehalten, sich nach den Tiefstkursen im Februar wieder zu erholen. Darüber hinaus, wie schon im letzten Monatsbericht dargelegt, haben viele Aktienmarktindizes unter der Führung der USA mittlerweile wichtige Widerstandslinien erreicht. Deren Überschreiten würde aus der Perspektive der technischen Analyse als eine Fortführung der seit 2009 bestehenden Aktienbullmärkte gewertet werden.

Ausblick

Die zwei wichtigen Voraussetzungen für eine solche Marktentwicklung wären auf der einen Seite die allgemeine globale Verbesserung der Wirtschaft und das Wiederansteigen der Unternehmensgewinne in Europa, den USA und Asien. Auf der anderen Seite sollte sich vor den anstehenden Wahlen in den USA und dann in Europa die Ausrichtung der Politik hin zu einer zukunftsorientierten Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik im Grundsatz verändern. Der stetig zunehmende Argwohn des Wählers gegenüber dem politischen Establishment wird der auslösende Faktor sein.

Die zuletzt bekannt gewordenen Wirtschaftsdaten weisen bereits in die Richtung einer leichten Erholung auf beiden Seiten des Atlantiks hin, sei es im Bereich der Arbeitsmärkte, des Konsumverhaltens, zunehmender staatlicher Infrastrukturinvestitionen und nicht zuletzt wieder steigende Unternehmensgewinnerwartungen für den weiteren Jahresverlauf und 2017. Das trifft vor allem für Deutschland und die USA zu, aber auch für Frankreich und Großbritannien. Diese Entwicklung sollte sich dann noch verstärken, wenn die Volksabstimmung in England zugunsten Europas ausfallen würde. Das gilt mit Abstrichen auch für China, während die japanische Regierung auf der anderen Seite bisher weder die Stabilisierung der Währung, die Deflationsbekämpfung noch das angestrebte Wirtschaftswachstum in den Griff bekommen hat.

Nach dem starken Preisverfall des letzten Jahres sollten davon auch die Rohstoffmärkte und insbesondere das Öl profitieren, was ebenfalls der Inflationsentwicklung zugutekommen sollte. Vor diesem Hintergrund wird die amerikanische Zentralbank noch im Juni und dann wiederum nach den Präsidentschaftswahlen zum Jahresende die Zinsen erhöhen können. Auch diese beiden Zinsschritte sollten bereits in den Märkten eingepreist sein. Zudem haben Nationalökonomien und die Teilnehmer an den Finanzmärkten mittlerweile erkannt, dass die Nullzins- bzw. Negativzinspolitik der Zentralbanken ordnungspolitisch an ihre Grenzen gestoßen sind. Sie kann weder die Gesundung des Finanzsystems bewirken noch das globale

Wirtschaftswachstum nachhaltig beflügeln. Die EU-Regierungen und der EZB-Präsident Draghi scheinen diese Erkenntnisse bisher nicht zu teilen.

Die Politiker beiderseits des Atlantiks haben mittlerweile nach den Erfahrungen der letzten Monate den Unmut ihrer Wähler zu spüren bekommen. Seit fast 30 Jahren ist die Schere zwischen Arm und Reich aus vielen Gründen immer weiter auseinandergegangen. Die Bürger sind nicht nur enttäuscht und verunsichert, sondern sie zweifeln mittlerweile an den Fähigkeiten und der Aufrichtigkeit des politischen Establishments, mit den anstehenden Problemen fertig zu werden. Das gilt auch aus deutscher Sicht. Sie erwarten von ihren Politikern die Gestaltung einer gegenüber Asien konkurrenzfähigen Wirtschaftsordnung und eine zukunftsorientierte moderne Gesellschaftsordnung. Da die Ungleichheit in der Verteilung des Sozialprodukts ein solches Ausmaß erreicht hat, werden die Wähler deshalb ihre Politiker bei den kommenden Wahlen in die Pflicht nehmen, die wirtschaftlichen und sozialen Weichen für die nächste Generation von Arbeitnehmern so zu stellen, dass qualifizierte Arbeitsplätze, Wohlstand und innere Sicherheit in der Zukunft garantiert sind. Die dafür notwendigen Investitionen und Sozial- und Steuerreformen beinhalten einen ganzen Korb von Maßnahmen in allen Bereichen der Mobilität, der Telekommunikation und des Internets, der Bildung und der Alters- und Gesundheitsvorsorge. Diese Zukunftssicherung ist eine Generationsaufgabe und sie wird in der EU noch zusätzlich durch die drängende Integration der Flüchtlinge und die Zukunftssicherung der Europäischen Gemeinschaft und des Euro belastet. Es wird höchste Zeit, diese Probleme anzugehen.

Kapitalmarktaussichten

Würden die Forderungen Gestalt annehmen, so wäre das ein ökonomisches und gesellschaftliches Erneuerungsprogramm, das es in dieser Form seit dem 2ten Weltkrieg in Amerika und in Europa nicht mehr gegeben hat. Es ist einleuchtend, dass ein solches Programm die Volkswirtschaften nicht nur in ihrer heutigen Ausrichtung, sondern auch im Stil und in ihren Inhalten grundlegend und nachhaltig verändern würde. Das würde auch die Kapitalmärkte in ihrer Gesamtheit vor ungeahnte Herausforderungen stellen.

Vor diesem Hintergrund sollten die Zinssenkungsspielräume der Zentralbanken am Ende angelangt sein. Das gilt vor allem für langfristige Investmentkonzepte für US-amerikanische Staatsanleihen, auch wenn nach den schwachen Arbeitsmarktdaten vom Wochenende das Gegenteil der Fall zu sein scheint. Mit einiger Verzögerung werden auch die anderen westlichen Zinsmärkte im Jahresverlauf nachziehen, weil der staatliche Finanzierungsbedarf nicht nur wegen des Endes der Politik der so genannten schwarzen Null wieder ansteigen wird. Das würde zwangsläufig bedeuten, dass die Aktie als nachhaltige Vermögensanlage noch weiter in das Blickfeld internationaler institutioneller Anleger rücken wird. Das gilt nicht nur für die USA aber auch für Europa. Neben wieder steigenden Unternehmensgewinnen, nach den spanischen Wahlen und nach der Entscheidung über den Austritt Englands aus der EU, könnte damit der Weg für eine nachhaltige Sommerrallye bereitet sein.

3.6.2016