

ZINNECKERS GEDANKEN – 07-08 / 2016

Rückblick

Es ist nun Gewissheit. Die islamischen Terrorakte werden Europa mit einer gewissen Regelmäßigkeit auch in Zukunft heimsuchen. So Menschen verachtend und grausam sie auch sein mögen, sie werden aber unsere Gesellschaften und Demokratien nicht aus der Bahn werfen. Wir werden uns damit abfinden müssen, denn es gibt auf diesem Feld keine ultimative Sicherheit. Sie sind Zeiterscheinungen wie Baader- Meinhof, die Brigade Rosse in Italien oder die IRA in Nordirland in den siebziger Jahren, wenn auch mit unterschiedlichen Hintergründen.

Ganz anders ist es um den Zusammenhalt der westlichen Völker mit deren Politikern bestellt. Wo immer man hinschaut von den USA über Japan, die Türkei bis hin nach West Europa, stehen die Demokratien in ihrer Wirksamkeit auf dem Prüfstand. Es macht sich die Vermutung unter den Regierten breit, dass sie vom politischen Establishment über Jahrzehnte an der Nase herumgeführt und ausgenutzt worden sind. Nun kommt die Furcht auf, dass die Politik in ihrer heutigen Strukturierung deren Zukunftsängste nicht mehr in den Griff bekommt. Es wird immer deutlicher, dass das nach 1945 überdurchschnittlich hohe globale Wirtschaftswachstum u.a. wegen der Auswirkungen der Globalisierung und wegen des demographischen Wandels zu Ende gegangen ist. Dadurch wird sich auch die Verteilung der Einkommen und Vermögen zu Lasten der Industrieländer verschieben, was die Schere zwischen Arm und Reich immer weiter auseinander driften lässt. Hier ist nun die westliche Politik gefordert, endlich die notwendigen Strukturinvestitionen auch zu Lasten einer steigenden Neuverschuldung zu entwickeln und anzuschieben. Davon scheint sie aber bis heute noch Meilen weit entfernt zu sein.

Der Ausgang des Referendums in England hat dazu eine klare Antwort gegeben. Waren es in den Nachkriegsjahren die Jugendlichen, die gegen ihre Eltern aufbegehrt haben, so war es dort genau umgekehrt. Es ging nicht um das Ja oder Nein zur EU, sondern um die Zukunftsängste der älteren Generation, die die Politiker Cameron und Johnson für ihre schnöden politischen Ambitionen ausgenutzt haben. Es gleicht einer Posse von Shakespeare oder dem Bösen Buben Stück von Wilhelm Busch. Während sich der eine danach leise aus dem Staub gemacht hat ist der andere Außenminister geworden. Man müsste mit den Briten Mitleid haben, wenn es in den anderen Ländern nicht ähnlich aussehen würde. Ob Japan, die USA oder die EU mit ihren Einzelmitgliedern, überall zeichnet sich ein ähnliches Bild ab. Die Wahlen in den USA und die in Frankreich und in Deutschland im nächsten Jahr werden Zeugnis über das zukünftige Vertrauen in das politische Establishment ablegen. Der Militärputsch in der Türkei und dessen Ausgang stehen auf einem ganz anderen Blatt und werden den westlichen Regierungen noch einiges Kopfzerbrechen bereiten.

Ausblick

Vor diesem Hintergrund geht das wirtschaftliche Leben weiter, und die Kapitalmärkte müssen sich nolens volens in diesem politischen Kuddelmuddel zurecht finden. Um die Ausrichtung der Renten- und Aktienmärkte und deren Attraktivität von hier aus ausloten zu können, müssen drei Fragen beantwortet werden: Wie hoch wird das Wachstum in den einzelnen Volkswirtschaften in Richtung 2018 ausfallen und wie werden sich die Unternehmensgewinne entwickeln? Welche geldpolitischen Schritte werden die Zentralbanken noch im weiteren

Jahresverlauf unternehmen müssen, um die Banken und die Wirtschaft am Laufen zu halten? Nach den Aktionen und den Äußerungen der verschiedenen Zentralbanken seit Jahresbeginn, scheint es, dass auch sie mit ihrem Latein am Ende sind. Das gilt vor allem für den Fed und für Frau Yellen, die sich über den eigentlichen Stand der Wirtschaft nicht im Klaren zu sein scheinen. Zurzeit gilt die Devise, dass bis 2017 nichts mehr geschehen wird. Die japanische Regierung scheint allmählich in Panik zu geraten, wenn sie kurz nach dem Brexit-Votum bereits ein zusätzliches Konjunkturprogramm aus der Tasche zieht. Wie die englische Zentralbank die Zins- und Geldpolitik nach dem Brexit-Referendum gestalten will, bleibt abzuwarten. In der EU ist erneut ein Brandherd um die Banken, vor allem in Italien, herum entstanden, den die EZB jetzt löschen muss. Die Bankenkursverluste der letzten Zeit sind das äußere Anzeichen der brisanten Lage. Die Negativzinsen scheinen mittlerweile eher contra produktiv auf die Bankgewinne und deren Bilanzen zu wirken. Das Fazit ist jedoch, dass der stimulierende globale Zins- und Geldrahmen die Kapitalmärkte weiter beflügeln wird.

Die US-Wirtschaft hat wenn auch moderater als erwartet wieder Fuß gefasst. Statistisch besteht Vollbeschäftigung, und die Löhne und Gehälter steigen wieder moderat. Das ist gut für den Konsum und auch für die danieder liegende Inflation. Das zeigt sich auch in den wieder steigenden Quartalsgewinnen. Darüber hinaus liegen die Hoffnungen bei der allmählichen Wiederbelebung Chinas und Süd-Ost-Asiens, deren Volkswirtschaften in den letzten beiden Jahren durch die Rohstoffrezession arg gebeutelt worden sind. In Europa ist das Bild weiter sehr differenziert. In der Gesamtheit muss mit einer eher schwachen Erholung gerechnet werden. Sicherlich werden Deutschland und einige Nordländer von der globalen Erholung mehr bevorzugt als die südlichen Länder inkl. Frankreich. Ob England und die Türkei nach den dortigen Ereignissen leichte Rezessionen abwenden können, bleibt abzuwarten.

Kapitalmarktaussichten

Nach dem Brexit-Schock sind die Finanzmärkte zur Normalität zurückgekehrt. Das gilt für die Anleihe- und Aktienmärkte gleichermaßen, ohne dass bisher die für den Sommer erwartete Aktienrally in Europa im Einklang mit den USA begonnen hat. Dies ist umso erstaunlicher, als dass der amerikanische Aktienmarkt nicht nur seine im April 2015 erreichten Höchststände wieder erreicht hat, sondern mittlerweile täglich neue Allzeithochs verzeichnet. Aus der Sicht der technischen Wertpapieranalyse ist dies ein signifikanter Ausbruch und der Beginn eines neuen säkularen Bullmarktes, der wenn auch unter Schwankungen Jahre andauern kann, ohne dass dessen Ende wie auch in der Vergangenheit voraussehbar wäre. Dieses wichtige Thema wurde auch schon im Mai Bericht eingehend behandelt.

Die Gründe dafür sind mannigfaltig. In diesem politisch und ökonomisch unsicheren Umfeld halten sich die Anleger Natur gemäß mit Langfristentscheidungen in Aktien zurück, zudem die Indexstände eher oben als unten eingeschätzt werden. Das gilt für US Anleger gleichermaßen, wo Milliarden von US Dollar in bar gehalten werden. In Europa mit seiner unterentwickelten Aktienkultur ist das noch ausgeprägter. Vor dem positiven Zins- und Liquiditätsumfeld sollte es also lediglich nur eine Frage der Zeit sein, wann auch in Europa der Knoten platzt. Die bekanntlich schwierigen Monate von August bis Oktober könnten ideale Einstiegszeitpunkte bilden, um sich vermögentechnisch wieder einmal langfristig in Aktien zu engagieren.