

ZINNECKERS GEDANKEN – 09 / 2017

RÜCKBLICK

Der Sommer neigt sich dem Ende zu. Die Politik der westlichen Notenbanken und die globale Wirtschaftsentwicklung sind auch über das Jahr hinweg weiterhin positiv einzuschätzen. Das hat aber nicht ausgereicht, den westlichen Aktienmärkten trotz guter Quartalsgewinne neues Leben einzuhauchen. Seit Mai tritt der amerikanische Aktienmarkt auf der Stelle, während Europa und Japan wegen ihrer starken Währungen und internationaler Gewinnmitnahmen ca. 5% eingebüßt haben. Die Aktienmärkte in Asien und Brasilien haben in dieser Zeit von ausländischen Kapitalzuflüssen profitiert.

Die westlichen Rentenmärkte haben sich seit Quartalsbeginn wieder erholen können, nachdem sich die Befürchtungen weiter steigender US-Zinsen nicht bewahrheitet haben. Die seitens der Zentralbanken festgelegten Parameter für die Inflation sind bis heute vor allem in Japan nicht erreicht worden.

AUSBLICK

Die geldpolitischen Rahmenbedingungen bilden auch im neunten Jahr nach der Finanzkrise den notwendigen Liquiditätsrahmen, um das Wirtschaftswachstum auf allen Kontinenten weiter voranzutreiben. Nach dem Treffen der Zentralbanker in Jackson Hole haben die Herren Draghi und Kuroda klar gemacht, dass die ultraleichte Geld- und Zinspolitik in der EU und Japan ohne zeitliche Abgrenzung weiter beibehalten wird. Zudem sollte mit einer weiteren Zinsanhebung in den USA wenn überhaupt frühestens zum Jahresende gerechnet werden.

Das ist noch immer notwendig, weil das globale Banken- und Finanzsystem, und das gilt besonders für die EU, auf vielen Geschäftsfeldern die Krise bis heute nur teilweise überwunden hat. Zudem leiden viele Volkswirtschaften immer noch unter einer zu hohen Arbeitslosigkeit und der Sorge des Verlustes bestehender und zukünftiger Arbeitsplätze. Die zunehmende Digitalisierung und Automatisierung vieler Produktions- und Dienstleistungsprozesse verändern mehr denn je zuvor die bestehende Arbeitswelt. Das Internet der Dinge und die Industrie 4.0 sind heute bekannte Schlagworte, ohne dass sich die meisten Bürger und auch viele Politiker über die langfristigen Konsequenzen im Klaren sind.

Es ist beruhigend, dass die Volkswirtschaften in der EU und den USA in diesem Jahr sowohl über den Konsum als auch über die Industrieproduktion wieder Tritt gefasst haben. Es vernebelt jedoch, dass die Politik bisher die wichtigen notwendigen Investitionen auf den Gebieten der Infrastrukturlogistik, der inneren und äußeren Sicherheit, der Bildung und der Altersversorgung nur halbherzig oder gar vorangetrieben hat. Viele Bürger sind dadurch in ihrem Demokratieverständnis verunsichert und beginnen die Kompetenz ihrer politischen Führungen anzuzweifeln.

Deshalb sind die im September anstehenden politischen Entscheidungen in den USA und in Deutschland wichtig und richtungsweisend. Acht Monate nach der Amtseinführung wird es Zeit, dass sich Washington der zahlreichen Wahlversprechen des US Präsidenten annimmt. Endlich soll nächste Woche erstmals nach 31 Jahren die große Steuerreform in Angriff genommen werden. Eine 25%ige Unternehmenssteuer, hoffentlich ohne eine seitens Trump

angedachte grenzüberschreitende Schutzsteuer, sollte nach ersten Berechnungen die Unternehmensgewinne in den USA in 2018 um ca. 6% erhöhen und damit der Konjunktur erneuten Auftrieb geben. Während das angedachte nationale Infrastrukturprogramm in den USA im Sande zu verlaufen droht, hat aber der verheerende Hurrikan in Texas mit geschätzten Schäden von bis dato ca. 125 Mrd. Dollar die Regierung und das Capitol über Nacht in die Pflicht genommen. Erinnerungen an die durch Katrina entstandenen Schäden in New Orleans im Jahr 2005 werden wach, die damals ein gewaltiges Konjunkturprogramm ähnlichen Ausmaßes in Gang gesetzt haben.

Im September steht nicht nur für Deutschland, sondern auch für die Zukunft der EU in Zusammenarbeit mit Frankreich eine richtungsweisende Bundestagswahl an. Auch wenn der Ausgang nach den jetzigen Umfragen wohl keine Überraschung darstellen sollte, so wird die prozentuale Verteilung eine wesentliche Rolle für die Zusammensetzung der nächsten Koalition spielen. Viele Kombinationen sind denkbar, wenn man eine nochmalige große Koalition ausschließt. Es wäre aus meiner Sicht eine visionslose und unverantwortliche Neuauflage einer Politik von altem Wein in alten Schläuchen. Eine schwarz-gelbe oder eine Jamaika-Koalition wären die Alternativen, ohne dass sich heute keiner so recht vorzustellen vermag, wie das funktionieren soll. Eines aber sollte klar sein, Deutschland braucht endlich eine Regierung, die mit Augenmaß mutig langfristige Zukunftsvisionen für Deutschland und Europa entwickelt und bereit ist, dafür auch die politische Verantwortung zu übernehmen.

KAPITALMARKTAUSSICHTEN

Neben den bekannten geopolitischen Problemen scheint die Unsicherheit über den Ausgang dieser wichtigen Entscheidungen die Investoren trotz des positiven Konjunkturmilieus seit Mai von diesen Aktienmärkten ferngehalten zu haben. Zudem stellen sich mittlerweile immer mehr Investoren die Frage, ob das Abenteuer der Regierung Trump ein friedliches Ende finden wird und ob Frau Merkel das Mandat Deutschland und zusammen mit Herrn Macron die EU zu reformieren erfüllen kann. Ein Scheitern in beiden Fällen hätte dann sicherlich erhebliche Konsequenzen für alle Kapitalmärkte zur Folge.

Deshalb sollte die Konsolidierung an den Aktienmärkten auch im September hinaus bestehen bleiben, obwohl die Aktienmärkte nach den Quartalsgewinnen große Teile ihrer Überbewertung abgebaut und an Attraktivität gegenüber den Schwellenländern zugenommen haben. Die Kapitalanleger brauchen Sicherheit, um ihre bisherige Zurückhaltung ablegen zu können und um dann wieder nachhaltig an die Aktienmärkte zurückzukehren. Nach den Verlusten der letzten Tage spielt auch die weitere Entwicklung an den Devisenmärkten eine entscheidende Rolle. Erst die Stabilisierung des Dollar gegenüber dem Euro und dem Yen wird die Aktienmärkte wieder beleben.

In Erwartung des positiven Ausgangs dieser beiden wichtigen politischen Entscheidungen und vor dem Hintergrund einer stabilen Weltkonjunktur und steigender Unternehmensgewinne sollten sich dann für Anleger gute Einstiegschancen vor allem in den USA und der EU ergeben.

31.8.2017