

ZINNECKERS GEDANKEN – 10 / 2016

Rückblick

Nach der erwarteten Entscheidung der FED, die Zinsen in den USA unverändert zu belassen, haben sich die Rentenmärkte wieder erholt. Die an ihren Indizes gemessenen Aktienmärkte haben die im August begonnene Konsolidierung fortgesetzt, wobei sich die einzelnen Segmente zum Teil sehr unterschiedlich entwickelt haben. Bei weiter niedrigen Umsätzen konnten viele führende Unternehmen der „New Economy“, der Halbleiterbranche und der Technologie sich vom allgemeinen Trend absetzen, während die Finanzgesellschaften vor allem in der EU, ausgehend von dem erneuten Wirbel um die Banken, wieder unter Druck geraten sind. Es hat sich einmal mehr gezeigt, dass der Gesundungsprozess noch nicht beendet ist und die Maßnahmen der Zentralbanken vor allem der EZB offenbar nicht greifen. So kommen die vagen Aussagen des Präsidenten Dragi nach der letzten Sitzung über eine mögliche Fortsetzung von QE über den März 2017 hinaus nicht von ungefähr. Die Zentralbanken versuchen mittlerweile immer eindringlicher, die Bälle an die Politik zurückzuspielen und sie indirekt zu ermahnen, ihrer politischen Verantwortung nachzukommen und ihre eigentlichen Führungsaufgaben in den Bereichen von Gesellschaft und Wirtschaft wahrzunehmen.

Ausblick

So sollte damit gerechnet werden, dass die US amerikanische Zentralbank nach den Wahlen bei einer weiterhin stabilen Konjunktur im Dezember die zweite Zinserhöhung mit der Begründung vornehmen wird, die Normalisierung der Zinspolitik einleiten zu wollen.

Die in dieser Publikation seit Jahren angemahnten staatlichen Investitionen in die Zukunft scheinen allmählich Gestalt anzunehmen. Dabei geht es nicht nur um die Wiederherstellung der Infrastruktur auf fast allen Wirtschaftsgebieten wie z.B. Verkehr, Energieversorgung und Telekommunikation, Sicherheit, Bildung und medizinische Versorgung, sondern auch um die Einbringung der Bahn brechenden Umwälzungen durch die „Digitale Revolution“ des Internet, der so genannten vierten industriellen Revolution nach Dampfmaschine, Elektrizität und Elektronik.

Diesen Aufgaben müssen sich die Industriegesellschaften jetzt stellen, wenn sie eine Zukunft haben wollen. Nach der ersten Debatte um die US Präsidentschaft haben beide Kandidaten es sich zum Ziel gesetzt, die mittlerweile notleidende Infrastruktur in den USA ab der neuen Legislaturperiode wieder auf Vordermann zu bringen. Nicht anders sieht es mittlerweile in vielen Bereichen in Deutschland und der EU aus, seien es der Verkehr über Eisenbahn, Straßen und die Städte, der Ausbau der Elektrizitätsnetze oder die flächendeckende Breitbandverkabelung, ganz abgesehen von dem nicht zeitgemäßen Zustand des Bildungs- und Erziehungswesens. Diese Strukturdefizite sind in allen westlichen industrialisierten Ländern so umfangreich, dass deren Behebung Jahre in Anspruch nehmen wird. Es wird deshalb enorme Anstrengungen seitens der Politik erfordern, um deren haushaltsgerechte Finanzierung trotz der hohen Verschuldung sicher zu stellen. Dabei sollte die Sicherung der Zukunft ihrer Zivilgesellschaften den Vorrang vor zeitweilig weiter steigenden Schulden haben. Das gilt vor allem auch für Brüssel und die EU. Diese Thematik wird neben der

Immigrationsbewältigung bei den 2017 anstehenden Wahlen in Frankreich und Deutschland ebenfalls eine große Rolle spielen.

Kapitalmarktaussichten

Die auch weiterhin zu erwartenden niedrigen Kapitalmarktzinsen über die nächsten Jahre hinweg sind die wesentliche Grundlage für die künftige öffentliche und privatwirtschaftliche Finanzierung all dieser Projekte. Die Umsetzung dieser Infrastrukturmaßnahmen würden erstens die Arbeitsmärkte vor allem in den Niedriglohnbereichen stärken und zweitens nach Fertigstellung zur Verbesserung der volkswirtschaftlichen Produktivität beitragen. Obwohl dieser Prozess erst ganz langsam angeschoben wird, scheinen die langfristigen Anleger schon jetzt zu beginnen, sich mit den nachhaltigen wirtschaftlichen Veränderungen und den Wachstumschancen der davon gestärkten Industriebereiche und deren Unternehmen zu beschäftigen und sich zu positionieren. Das wäre zumindest eine plausible Erklärung für die seit Jahresbeginn sehr differenzierte Kursentwicklung der einzelnen Branchen und derer führenden Gesellschaften. Dazu zählen auch viele Gesellschaften aus dem Bereich der „New Economy“. In diesem Zusammenhang sei noch einmal auf die detailliertere Auflistung der Branchen im letzten Bericht hingewiesen. Es hat sich wieder gezeigt, dass in den Phasen allgemeiner Unsicherheit über den weiteren Kursverlauf der Aktienbörsen die selektive Sektoren- und Aktienausswahl eine Index-gewichtete Kapitalanlage schlägt.

Das sollte sich auch in den Wochen bis zur Präsidentenwahl in den USA und danach bis zum Jahresende nicht ändern. Die Marktunsicherheit sollte erst allmählich gegen Mitte Oktober weichen, wenn die Veröffentlichung der Quartalsgewinne ansteht, die auch gegenüber dem Vorjahr ganz ordentlich ausfallen sollten. Ob sich daran wie schon so häufig in der Vergangenheit eine Jahresendrally für die Aktienbörsen anschließen wird, hängt dann nicht nur von den Konjunkturaussichten für 2017, sondern auch vom Wahlausgang in den USA ab.

30.9.2016