

ZINNECKERS GEDANKEN

Rückblick

Selbst wenn der Ifo Geschäftsklimaindex zum 6ten Mal in Folge nun von 107.9 auf 108.6 geklettert ist und damit die Konjunkturwende in Deutschland und in anderen Teilen in der EU wie jetzt in Spanien unterstreicht, kommt die weltwirtschaftliche Erholung bisher nicht richtig in Gang. Das gilt vor allem für die USA, die im 1. Quartal wegen des kalten Winters und des starken Dollar fast kein Wachstum hatten, und auch für Japan. Die Zahlen des sinkenden chinesischen Exportwachstums für den Monat März unterstreichen diese Tendenz. Zudem ist auch das Importwachstum im Februar weggebrochen, sodass die chinesische Regierung ihr diesjähriges BSP-Ziel auf nunmehr nur noch 7% bei weiter fallenden Inflationsraten revidiert hat. Außerdem ist das Wachstum für Ausrüstungsinvestitionen für dieses Jahr zurückgenommen worden, sodass zu vermuten ist, dass sich China in einer Wachstumsrezession befindet, was die Zahlen aber bisher nicht belegen. Es ist augenscheinlich, dass auch China im Gleichklang mit der EU und Japan im Jahresverlauf wieder fiskal- und geldpolitisch auf die Tube drücken wird. Das hat die chinesische Regierung bereits signalisiert, was an den Börsen von China und Hong Kong in den letzten Wochen eine Kursexplosion ausgelöst hat. Ansonsten bleibt zu vermerken, dass die Rettung Griechenlands zur Posse verkommt. Man muss wohl vermuten, dass die Eliten, die im Glashaus sitzen, nicht mit Steinen werfen, wenn sie über ein neues und funktionierendes Steuersystem nach westlichen Vorbild und über Wege zur Steuereintreibung und zur Verfolgung von Steuersündern befinden sollen.

Ausblick

Es muss vor dem konjunkturellen Hintergrund der Weltwirtschaft davon ausgegangen werden, dass der monetäre Liquiditätsrahmen in den nächsten Quartalen global eher noch ausgeweitet wird. Das könnte auch nochmals für die USA gelten, wenn sich im Jahresverlauf die Wachstums- und Inflationsziele nicht verwirklichen lassen. Damit wäre der mögliche Zinserhöhungsspielraum auf Quartale hinaus wieder eingeeengt. Dem gegenüber wird die EZB an ihrem Rückkaufprogramm bis September 2016 festhalten, nachdem das Banken- und Versicherungssystem in der EU die Zinsverluste auf der Einnahmenseite kaum noch verkraften und deshalb seine volkswirtschaftlichen Aufgaben nur noch bedingt wahrnehmen kann. Das trifft besonders das deutsche Bankensystem, das über Jahrzehnte hinweg über die Spareinlagen ihrer Kunden aus dem Vollen schöpfen konnte. Die schwierige Restrukturierung der Deutsche Bank AG und die Suche nach einem neuen Geschäftsmodell verdeutlicht das. Diese Aufgabe steht den Sparkassen und Genossenschaftsbanken erst noch bevor. Ähnlich prekär wird die Lage bei den Lebensversicherern in der EU, die unter der zukünftigen Zinssituation und den rechtlichen Auflagen für Kapitalanlagen ihre Mindestversicherungsgarantien für Lebensversicherungen bald nicht mehr werden aufrechterhalten können.

Die Niedrigzinsphase trifft auch diejenigen europäischen Anleger, die über Jahrzehnte hinweg ihre enormen Ersparnisse vornehmlich in Sparbüchern, Geldmarkt- und Schuldnerpapieren angelegt haben. Das gilt insbesondere für den deutschen Bürger, der darüber hinaus seit eh und je nur zu einem geringen Teil in Sachwerten wie Aktien und Immobilien investiert hat. Er steht damit im internationalen Vergleich am Ende der Skala. Er ist vornehmlich Gläubiger gegenüber Banken, dem Staat und der Industrie und nur zum geringen Teil Eigentümer von Sachwerten. Diese Haltung ist erstaunlich, wenn man sich vergegenwärtigt, wie die für das Gemeinwohl verantwortlichen Eliten in den letzten 100 Jahren mit den Geldvermögen ihrer Bürger umgesprungen sind. Nach dem Ende der Goldmark durch die Aufhebung des Goldstandards 1914 ist der Bürger nach der Papiermark, der Renten- und Reichsmark und der D-Mark nunmehr im Besitz des Euro. Die Währungsreformen von 1923 nach der großen Inflation und von 1948 haben damals die Ersparnisse aller Deutschen größtenteils vernichtet. Zwar ist das riesige Geldvermögen heute über den Euro gesichert, doch es gibt wegen der seit 2009 bestehenden globalen ultraleichten Geldpolitik und des Rentenrückkaufprogramms der EZB, gemeinhin als QE bezeichnet, auf absehbare Zeit keine Zinsen mehr.

Zudem hat die deutsche Politik aus Gründen der sozialistischen Gleichheits- und Gerechtigkeitsvorstellung es in den letzten sechs Jahrzehnten nicht fertiggebracht, den breitgefächerten Vermögensaufbau breiter Volksschichten nicht nur in Geld- und Rentenpapieren, sondern auch in Aktien und Immobilien zu fördern. Sie hat damit den Weg zu finanzieller und sozialer Unabhängigkeit des Volkes sehr erschwert, wenn nicht sogar verbaut.

Auch später sind nach dem Wirtschaftswunder und erst recht nach der Wiedervereinigung fiskalische und finanzwirtschaftliche Reformen politisch nicht mehr durchsetzbar gewesen. Die Liste ist lang. Sie beginnt mit den öffentlich-rechtlich verwalteten Wohnungsbau- und Immobiliengesellschaften anstelle eines nachhaltig geförderten privaten Wohnungseigentums und mit der Verteufelung der Aktie als Kapitalanlage im Gegensatz zu Sparbuch und Anleihen. Nicht anders verhält es sich mit der Rentenversicherung nach dem Umlageverfahren, die alle gleichmacht und von der die Alterslebenskosten in der Zukunft nur noch bedingt gedeckt werden können, anstelle einer kapitalgedeckten Altersversorgung. Am Ende steht ein immer undurchsichtiger werdendes verkrustetes Steuer- und Subventionssystem, das die Bürger bei einem jährlich zu versteuernden Einkommen von über 40.000€ bereits über die kalte Steuerprogression in die höchste Steuerklasse katapultiert; ganz zu schweigen von der immer wieder versprochenen und dann hinausgeschobenen großen Steuerreform. Stattdessen verliert sich die CDU/CSU im kläglichen Versuch, die seit 1991 als Sondersteuer bestehenden Solidaritätszuschlag bis 2030 wieder abzuschaffen.

Das rächt sich jetzt! Heute sitzen die meisten Bürger, die Pensionskassen und die Lebensversicherungen auf rapide ansteigenden unverzinslichen Barvermögen, ja schlimmer noch, sie müssen dafür bezahlen, dass der Bund ihr Geld nimmt. Ein Volk, das zum Sparer und Gläubiger erzogen worden ist, tut sich jetzt mit seinen Erfahrungen aus der Vergangenheit unsäglich schwer, nun sein Geld bei derzeit hohen Kursen als langfristige Kapitalanlage in Aktien zu investieren, in denen er in der Vergangenheit höchstens einmal herumspekuliert hat. In Deutschland, dem viert größten Industrieland der Erde, fehlt es leider an der Aktienkultur. Wenn sich dieses Verhalten nicht nachhaltig ändert, besteht die Gefahr, dass die jetzige Altersvorsorge in die Altersarmut zukünftiger Generationen von Pensionsempfängern führen wird. Bei der heutigen Finanzlage sind die EU Staaten jetzt aufgerufen, die Bildung eines privaten Kapitalstocks ähnlich wie in den USA steuerlich zu fördern und die Bürger am Wachstum und Ertrag der Privatwirtschaft teilhaben zu lassen. Die Dividende ist der Zins der Zukunft, und aus diesen Renditen erwachsen später ebenfalls Pensionen.

Kapitalmarktaussichten

Mit Ausnahme der ostasiatischen Aktienbörsen befinden sich wie erwartet die westlichen Kapitalmärkte ausgehend von den USA mittlerweile in einer Konsolidierung. Das gilt gleichermaßen für Renten wie für Aktien. Institutionelle Anleger haben die hohen Kurse zum taktischen Liquiditätsaufbau genutzt und warten nun auf bessere wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen, bevor sie wieder aktiv werden. Das gilt nicht nur für die Anleihemärkte sondern auch für die Aktienbörsen der EU, die seit Jahresbeginn von dem gefallenem Ölpreis und dem schwachen Euro profitiert und einen fulminanten Start in der Spitze von über 20% hingelegt haben. Hier spielen die Unsicherheit über die weitere globale Wirtschaftsentwicklung, die Preisentwicklung und natürlich der immer unsicher werdende Ausgang der Verhandlungen mit Griechenland eine wesentliche Rolle. Dabei geht es nicht mehr so sehr um die Frage: Grexit ja oder nein, sondern vielmehr darum, wann dieses elende Katz und Mausspiel ein Ende haben wird.

Auch wenn der Dollar gegenüber dem Euro zurzeit wieder einen Teil des eroberten Terrains zurückgibt, sollte nicht davon ausgegangen werden, dass die Dollar Hausse bereits ihr Ende gefunden hat, sodass die ökonomischen Vorteile für die EU Unternehmen auch weiterhin Bestand haben werden. Die europäischen Unternehmen werden in den kommenden Wochen durchweg positive Quartalsgewinne, wie bereits bei der Automobilindustrie gesehen, in Verbindung mit verhalten positiven Ausblicken für das Jahr publizieren. Außerdem ist der Monat Mai der Höhepunkt der Dividendensaison, sodass die jetzige Konsolidierung der Aktienmärkte in Verbindung mit der stetig steigenden Liquidität und der Nachfrage nach Aktien wieder eine neue Einstiegsmöglichkeit für langfristig konzipierte Kapitalanlagen bieten wird. In der jetzigen Phase werden lediglich bei steigender Nervosität die spekulativen Hände wieder aus dem Markt herausgeschüttelt. Aus technischer Sicht bleibt aber weiterhin die grundsätzlich positive Tendenz der Bullmärkte für Aktien bestehen.