

ZINNECKERS GEDANKEN

Rückblick

Die wirtschaftlichen und geldpolitischen Rahmenbedingungen haben sich im abgelaufenen Monat nur unwesentlich verändert. Nach der Abschwächung des Wirtschaftswachstums in Deutschland trotz des schwachen Ölpreises und des starken Dollars hat die Revision des US-Bruttosozialwachstums von 0.2% auf minus 0.7% im Jahresvergleich für das erste Quartal gezeigt, auf welch schwachen Füßen die Weltkonjunktur zur Zeit steht. In Italien scheint allerdings die bürgerliche Akzeptanz der eingeleiteten Reformen weiter zu wachsen, sodass die strukturelle wirtschaftliche Erholung von Monat zu Monat an Konturen gewinnt. In England hat der hohe Wahlsieg David Camerons überrascht, und somit wird das Referendum über die EU-Mitgliedschaft wohl noch in diesem Jahr stattfinden. Auf der anderen Seite haben, nicht unerwartet, die beiden neuen Parteien Podemos und Ciudadanos bei den Kommunalwahlen zu Lasten der etablierten Parteien erhebliche Stimmenzuwächse verzeichnet. Sie sind die eigentlichen Wahlgewinner. An diesen Parteien wird der amtierende Ministerpräsident Rajoy bei den anstehenden Parlamentswahlen im Herbst nicht mehr vorbeikommen.

An den Finanzmärkten sind die Kursexzesse beim Öl, dem Dollar und an den Rentenmärkten in den vergangenen Wochen auskonsolidiert worden. Die Angst vor dem weiteren Abgleiten der Wachstumsraten der Weltwirtschaft und der weitere Verfall der Preise vor allem in Europa waren dann doch zu überzogen. Das galt auch für die westlichen Aktienmärkte, deren befürchtete Mai-Korrekturen bis heute ausgeblieben sind. Im Fall der USA aber vor allem von Japan sind sogar neue Jahreshöchstkurse erreicht worden.

Ausblick

Auf den wirtschaftlichen und den politischen Bühnen über wird über das Jahr hinweg weiter mit Überraschungen zu rechnen sein, sodass auch in Zukunft zeitweilige Turbulenzen die Kapitalmärkte begleiten wird. Das sollte aber an der relativen Attraktivität langfristiger Aktienanlagen gegenüber Renten nichts ändern. Es fehlen dem internationalen Investor trotz der schwachen Wachstumsaussichten auch weiterhin Anlagealternativen.

Die zukünftigen Kapitalmarktaussichten hängen nach fast siebenjähriger Finanzkrise mehr denn je von der Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Erholung in allen Teilen der industrialisierten Welt ab. Das gilt nicht nur für die USA, China und Japan, sondern ganz besonders für die EU-Länder, denn besonders dort ist das durch die Krise hervorgerufene Finanz- und Wirtschaftschaos und zudem die Griechenlandkrise bis heute nicht im Griff der Politik, geschweige denn überwunden. Es muss auch den EU Politikern mittlerweile klar geworden sein, dass es ein großer Fehler war, den Ratschlägen der damaligen Banker gefolgt zu sein und auf die Selbsteilungskräfte der EU Banken und des Finanzsystems zu hoffen. Daraus leitet sich nun auch die Einsicht ab, dass das jetzt laufende QE-Programm der EZB, wie damals in USA, schon viel früher hätte eingesetzt werden müssen, um das EU-Bankensystem vor dem Absturz zu bewahren.

Die Formel lautet also, Wachstum um jeden Preis, zumal Griechenland jetzt vor dem finanzwirtschaftlichen Aus steht und bisher nicht einmal der Ansatz einer Lösung parat ist. Ende Juni ist endlich Schluss mit dem Hin- und Her-Lavieren und mit der seit Jahren geübten Hinhaltenaktik der griechischen Regierungen. Auch hier, ähnlich wie in der hellenistischen antiken Tragödie gibt es kein Entrinnen, es sei denn die Gläubiger ließen sich wie schon häufig in der Vergangenheit einmal mehr von den Griechen über den Tisch ziehen.

Es hat mittlerweile den Anschein, als ob die griechische Regierung ihr erst kürzlich erhaltenes politisches Mandat bereits verwirkt hat oder aber aus Feigheit oder Kalkül gar nicht wahrnehmen will, wenn sie ihrem Volk jetzt nicht Steuer-, Renten- und Arbeitsmarktreformen als unabänderliche Voraussetzung für eine moderne und sicherere Zukunft abverlangt, geschweige denn endlich den notwendigen Steuereinzug erzwingt. Auf Grund ihrer starren Haltung in diesem gefährlichen Spiel scheint diese Regierung aber auch in Kauf zu nehmen, dass das Land gegebenenfalls am Ende auch in die Anarchie abrutschen könnte, dann aber mit allen denkbaren Konsequenzen. Es wird für alle Beteiligten jetzt wirklich ernst, und es ist klar, dass dieser Knoten vor allem seitens Griechenlands als Verursacher dieser Tragödie durchschlagen werden kann und muss. Der Austritt aus dem Euro-Raum unter Beibehaltung der Währung ähnlich wie in Montenegro oder dem Kosovo bleibt ebenfalls eine Option, dann aber mit allen finanziellen Konsequenzen für die EU, ihre Bürger und den IWF.

Kapitalmarktaussichten

Ungeachtet der zukünftigen Zinspolitik seitens der USA oder Englands wird die EZB deshalb auf lange Zeit an ihrer bestehenden Zentralbankpolitik festhalten müssen. Es stellt sich zudem die Frage, ob sie über den Sommer hinweg nicht einen Zahn mehr zulegen muss, wenn sich die Wachstumsaussichten nicht erhellen und die Turbulenzen an den Geldmärkten wegen Griechenlands noch zunehmen würden. Das könnte dann dem Dollar einen weiteren Schub gegenüber dem Euro geben. Obwohl die langfristigen positiven Aktienmarktaussichten weiterhin Bestand haben, müssen die Anleger deshalb in ihre weiteren Anlageüberlegungen zeitweilige Kursturbulenzen vor allem an den Aktien-Börsen mit einbeziehen. Der Monat Juni könnte für die Kapitalmärkte insgesamt ein unruhiger Monat werden.

31.5.2015