

Zusammenfassung

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

die Handelskonflikte und die zahlreichen politischen Krisen hinterlassen Spuren im Welthandel und damit in der Wirtschaft. Für Donald Trump wird die Lage ungemütlich. Nicht nur politisch steht er unter Druck. Auch die wirtschaftliche Entwicklung gefährdet seine Wiederwahl 2020. Er sitzt in einer selbstgestellten Zins-, Währungs- und Konjunkturfalle. Um aus dieser zu entkommen, benötigt er die Hilfe der US-Notenbank Fed. Diese ist unabhängig und nicht weisungsgebunden. Hier schürt Donald Trump einen weiteren fragwürdigen der zahlreichen internen und externen Konflikte. Anderes als in Japan oder in Europa verfügt Amerika noch über ein hohes Zinssenkungspotenzial, welches früher oder später ausgeschöpft werden wird. Da der amerikanische Finanzmarkt eine globale Führungsrolle einnimmt, werden die Folgen weitreichend sein. Ist diese neue Welt ohne Zinsen nun ein Sieg eines Kapitalismus, der Rezessionen auszuschließen versucht, um seine Verletzlichkeit zu verdecken? Die Zukunft wird es zeigen. Nach dem Zusammenbruch der Immobilien- und Aktienmärkte in Japan im Jahr 1989 ist dort eine zinslose Wirtschaft schon seit 30 Jahren Realität. In meinen Betrachtungen analysiere ich vier weitere Wirtschafts- und Kapitalmarktkrisen der letzten 150 Jahre. Sie waren alle Folgen lang andauernder Wirtschaftsaufschwünge, die von Euphorie getragen in einem Kreditboom mündeten und in dem Platzen von Preisblasen an den Aktien- und Immobilienmärkten endeten. Wie ist die Situation heute? Frustration und Sorgen drücken schon seit einiger Zeit auf die Stimmung. Unternehmen tätigen nur die notwendigsten Investitionen. Dank guter Gewinne verfügen sie in der Regel über hohe Barreserven. Neben den Bürgern sind Unternehmen zu Sparern geworden. Die Banken sind in der misslichen Lage, nicht genügend Kredite vergeben zu können. Die niedrigen Zinsen sind aus dieser Sicht gesehen auch der Ausdruck eines Überangebotes an Liquidität. Es macht einen eklatanten Unterschied zu den bisher stattgefundenen Wirtschaftskrisen aus. Auch sind Aktien in Zeiten der Unsicherheit und des fehlenden Zukunftsvertrauens niedrig bewertet. Die Suche nach Sicherheit und Alternativen hat die Preise von Immobilien – insbesondere in Deutschland – Kunst, Oldtimern aber auch von Kryptowährungen nach oben getrieben. Wie unsicher jedoch die Suche nach Sicherheit sein kann, haben Gold-Anleger in den letzten 5 Jahren gespürt. Erst im Zuge des jüngsten Zinsrutsches wurde ihr Investment wieder werthaltiger. Die Zeiten sind aufregend – ohne Zweifel. In der neuen zinslosen Welt werden wir auf unternehmerische Partizipation in Form von Aktien nicht verzichten können.

Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2018 10.558,96 Punkte
30.09.2019 12.426,31 Punkte (+17,68%)

Trotz zunehmender Konjunktursorgen, konnte sich der Deutsche Aktienindex DAX im vergangenen Quartal behaupten. Für das 3. Quartal rechnet man mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung. Damit könnten wir uns in einer Rezession befinden. Immer mehr Analysten sorgen sich um die Weltkonjunktur. Um eine Rezession zu verhindern, senken die Notenbanken die Zinsen. Das mit Abstand größte Zinssenkungspotenzial liegt in Amerika, dem wichtigsten der globalen Kapitalmärkte.

Vor diesem Hintergrund konnten sich die Aktienmärkte 2019 gut entwickeln. Im Vergleich zu teuer gewordenen Immobilien und nicht mehr verzinslichen Einlagen und Anleihen sind Aktien günstig bewertet. Insofern besteht hier kein unmittelbarer Preisdruck.

Angesichts der in den letzten Jahren zunehmenden wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten haben Unternehmen trotz einer sehr guten Gewinnentwicklung wenig investiert. Der Investitionszyklus ist seit langer Zeit gehemmt. Damit verfügen die Unternehmen über hohe Barreserven. In Europa betragen die Rücklagen der Unternehmen circa 1.000 Milliarden Euro. Unternehmen die dementsprechend vorgesorgt haben, sollten eine Rezession relativ gut überstehen können. Diese Sicherheitsreserven sind auch für Aktienanleger von Bedeutung.

Betrachtet man die größten Börsenkrisen der letzten 150 Jahre, dann waren diese das Ergebnis von Euphorie, die in einem hohen Schuldenwachstum zur Finanzierung von Immobilien und Aktienkäufen mündeten. 1873 kollabierten die Aktienmärkte nach einem Gründerboom als Folge der industriellen Revolution. Vor der Weltwirtschaftskrise von 1929 standen die goldenen 20er Jahre, die ebenfalls in kreditfinanzierten Preisblasen endeten. 1989 erreichten die Immobilien- und Aktienmärkte in Japan Schwindel erregende Höhen. Auch hier platzte die Preis- und Kreditblase. 2000 führte die Internet-Euphorie zu Preisexplosionen an den Aktienmärkten und 2008 kam es zum Crash der Immobilienpreise in USA nach einem lang anhaltenden Preisanstieg. Dieser Preis- und Kreditboom wurde von den Banken mit entfacht, die an der Verbriefung und am Handel entsprechender Immobilienanleihen mehrfach verdienen konnten. Von diesem Schock konnten sich nur wenige der betroffenen US-Bürger erholen, die für viel Geld und Kredit überbeuerte Häuser erworben hatten.

Wo stehen wir heute? Trotz niedriger und negativer Zinsen erleben wir in Europa keinen Investitionsboom. Mit dem Austritt der Briten aus der Europäischen Union und dem Anwachsen nationalistischer Kräfte in allen Ländern der EU bleibt das wirtschaftliche und politische Risiko weiterhin hoch. Die Stimmung ist eher depressiv als euphorisch.

Zusätzlich vergiftet Trumps Handelspolitik das globale Wirtschaftsklima. Davon ist Deutschland als Exportnation besonders betroffen. Insbesondere Großkonzerne wie VW, Bayer und BASF kündigten bereits Entlassungen an. 5,5% der deutschen

Beschäftigten befinden sich bereits in Kurzarbeit. Der deutsche Mittelstand, das Rückgrat der Wirtschaft, hält sich noch tapfer. Eine boomende Baubranche, ein stabiler Dienstleistungssektor und eine robuste Konsumententwicklung sind tragfähige Stützen der Konjunktur. Insgesamt ist die wirtschaftliche Lage ernst, aber nicht hoffnungslos. Die Kredite an Unternehmen und Selbstständige nahmen im Jahresvergleich um 5,6% zu und drücken damit noch Zuversicht aus.



Gibt es Anlass für Hoffnungen? Populisten und Handelskrieger wie Boris Johnson oder Donald Trump sind auf dem Weg der Selbstdemontage. Sie hinterlassen jedoch viel verbrannte Erde und es mangelt auch offensichtlich an personellen Alternativen. Die politischen Prozesse und die damit verbundenen Probleme für die Demokratien sind langfristiger Natur, und reichen weit über die Halbwertzeiten von Boris Johnson oder Donald Trump hinaus. Die Bundesbürger verfügen über ein Geldvermögen von 6.000.000.000.000,- (6 Billionen) Euro. Davon sind nur 6% in Aktien angelegt. Im Umkehrschluss suchen 94% des Geldvermögens eine sichere und verzinsliche Anlage. In der volkswirtschaftlichen Theorie sind unter Einschaltung der Banken die Bürger Sparer und die Unternehmen Kreditnehmer. Kredite werden im Vertrauen auf die Zukunft gewährt und aufgenommen. Die Finanzkrise vor 10 Jahren war eine echte Zäsur, wo viel Vertrauen zerstört wurde, das sich bis heute nicht wieder aufbauen konnte. Die politischen Krisen in Europa sind bis heute ein Dauerthema geblieben. In Folge dessen erreichte die Nachfrage nach sicheren Anlagen Rekordhöhen, während die Kreditnachfrage schrumpfte. Unternehmen thesaurierten ihre Gewinne und agierten vorsichtig. Angebot und Nachfrage regulieren Preise und damit auch die Zinsen. Als dann die europäische Notenbank EZB ab dem Jahr 2014 noch zusätzlich den Kauf von Anleihen beschloss, brachen alle Dämme und die Zinsen wurden sogar negativ. Was bedeutet das für Konsumenten oder für Anleger?

Die Überlegungen, wie wir wirtschaftliche Entscheidungen treffen, bleiben mit oder ohne Zinsen die gleichen. Vor jeder Wahl, ob wir nun Geld ausgeben oder anlegen möchten, stellen wir einen Kosten- und Nutzen-Vergleich an. Wir setzen zum Beispiel den Kaufpreis eines Autos in Relation zum Nutzen, den wir in Form von Prestige, Komfort oder Verwendungsmöglichkeiten realisieren können. Beim Kauf einer Immobilie setzt man den Kaufpreis in Relation zu den Mieten. Es leuchtet ein, dass eine Immobilie, die 200.000 Euro kostet und die einen Mietertrag von 10.000 Euro pro Jahr erzielt, teurer ist als eine Immobilie, die bei gleichem Mietertrag nur 100.000 Euro kostet. Nun berichtete die FAZ, dass die Kaufpreisfaktoren für Immobilien in den letzten 10 Jahren von 20 auf 40 gestiegen sind. Für unser Beispiel bedeutet das, dass der Preis für eine Immobilie von 200.000 (20 x 10.000) Euro auf 400.000 (40 x 10.000) Euro gestiegen ist. Beim Kauf einer Immobilie mit geringen Mieten nimmt der wirtschaftliche Nutzen in dem Maß ab, wie der Preis des Objektes steigt. Das Hauptmotiv für Käufer ist offensichtlich Sicherheit. Es wird deutlich, dass der Preis für Sicherheit einen Verzicht auf Ertrag bedeutet. Dies weist auf ein schlechtes wirtschaftliches Umfeld hin. Da man in Zeiten wie heute Regierungen, Banken und Geld in Form von Währungen misstraut, steigen die Preise von Immobilien, Gold oder gar von Krypto-Währungen wie Bitcoins. Aktien haben in einem Umfeld von politischer und wirtschaftlicher Unsicherheit relativ niedrige Preise, die dank fehlender Alternativen aber auch schnell – wie bei den Immobilienpreisen – nach oben gehen können. Da ein Anstieg der Zinsen fast ausgeschlossen erscheint, bleiben Aktien auch im Falle einer nun drohenden Rezession attraktiv.

Ist die Abschaffung der Zinsen ein Offenbarungseid des angelsächsischen Finanzkapitalismus? Wie auch in der Politik müssen wir uns auch in der Wirtschaft auf größere Veränderungen vorbereiten. Der Liberalismus in der praktizierten Form ist nicht überlebensfähig. Die Behauptung, dass die Märkte und die in ihr involvierten Menschen zur Selbstbeschränkung fähig sind, gilt als widerlegt. Die Aussicht auf kurzfristige Gewinne macht Menschen erfinderisch und der Verstand wird für niedrige Zwecke missbraucht. Eine Kultur von Erfolgsvergütungen in Form von Bonuszahlungen ist das Gegenteil dessen, was Menschen zu sittlichem Handeln anhält. Entgegen aller wissenschaftlichen soziologischen und psychologischen Erkenntnissen wurden Erfolgsvergütungen zum Dogma des Liberalismus. Der zurzeit laufende Prozess in Bonn gegen verschiedene Banken ist ein Beispiel für die Folgen rücksichtsloser Profitmaximierung. In den sogenannten „Cum-Ex“ Prozessen geht es nicht um übliche illegale Steuerverkürzungen, sondern um die systematisch betriebene kriminelle Rückerstattung von Steuern auf Dividenden, die nie gezahlt wurden. Das System war hochintelligent und profitabel. Es geht um „Gewinne“ von 33 Milliarden Euro zu Lasten der Allgemeinheit, die überwiegend in Form von Boni-Zahlungen an Händler, Investmentbanker, Bankvorstände, Rechtsanwälte und Wirtschaftsprüfer gezahlt wurden. Erst durch das mutige Handeln einer Beamtin im Finanzministerium, die die Auszahlung einer Rückvergütung verweigerte, landeten die Fälle schließlich vor Gericht. Auch die Deutsche Bank steht wieder im Mittelpunkt der Anklage. Sie brachte es unter staatlicher Aufsicht fertigbrachte, in der Zeit von 2012 bis 2018 trotz Verlusten in Höhe von 17 Milliarden Euro knapp 7 Milliarden an „Erfolgsvergütungen“

auszuzahlen. Die globalen Steuersysteme und Vergütungsregelungen müssen vereinfacht werden, und bedürfen einer klaren gesetzlichen Regulierung mit entsprechenden Sanktionsmöglichkeiten.

Die Pleite des Reisekonzerns Thomas Cook und auch die nun anstehende Musterfeststellungsklage von 470.000 Käufern von manipulierten VW Modellen zeigen, dass rechtliche Reformen helfen können, um Bürgerrechte zu bewahren oder die Interessen der Allgemeinheit zu schützen. Durch die vor einiger Zeit in Kraft getretene Europäische-Pauschalreisen-Richtlinie werden Urlauber von Versicherungen entschädigt. Mit der Musterfeststellungsklage gegen VW betreten wir Neuland, mit einem Gesetz, welches vor einem Jahr beschlossen wurde.

Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2018 487,68 Punkte
30.09.2019 501,22 Punkte (+2,74%)

Die Märkte gehen davon aus, dass es den Notenbanken weltweit gelingen wird, die Zinsen durch eine Null-Zins Politik und durch den Aufkauf von Staatsanleihen niedrig zu halten. Die letzten Sitzungen der Notenbanken in Amerika und Europa haben die letzten Zweifel beseitigt. Damit folgt man dem Beispiel Japans, wo die Staatsverschuldung seit dem Zusammenbruch der Aktien- und der Immobilienmärkte 1989 auf über 230% des Bruttosozialproduktes gestiegen ist. Dort nimmt die japanische Notenbank gut 50% der neuen Staatsschulden in die eigenen Bücher auf. Dieses Modell, das auf dem Vertrauen in die Notenbank basiert, kann in einem souveränen Staat mit einer eigenen Währung funktionieren.



Die Vereinigten Staaten von Amerika verfügen über solche Voraussetzungen. Der Zinswettbewerb, der zu immer niedrigen Zinsen führt, wird von Donald Trump nun mit Nachdruck gefordert. Damit könnte die Staatsverschuldung, die mittlerweile bei 100% liegt, weiter wachsen. Steuersenkungen und hohe Staatsausgaben für Rüstung und Sicherheit führen schon heute zu einem jährlichen Defizit von 5%, die es zu finanzieren gilt. Als Weltreservewährung erfreut sich der USD einer stetigen Nachfrage, sodass die USA

tatsächlich über einen weiteren Finanzierungsspielraum verfügen. Wenn das Modell schon seit 30 Jahren in Japan funktioniert, dann wird es auch in den USA zur Anwendung kommen.

Sofern die Europäische Gemeinschaft als solche sich politisch und wirtschaftlich definiert und findet, verfügt sie mit ihrer Währung Euro und der Europäischen Zentralbank über ein ebensolches Instrument, das sie bisher auch schon mit Erfolg praktizierte. Über den Sinn dieser Maßnahmen, die in Europa zu flächendeckenden negativen Zinsen führten, lässt sich streiten. In Deutschland konnten die in den letzten Wochen neu aufgelegten Bundesanleihen in allen Laufzeitenbereichen bis zu 30 Jahren mit negativen Zinsen begeben werden. Selbst Griechenland kann sich aktuell für 10 Jahre mit 1,62% und Italien mit 0,86% finanzieren. Ohne das Patronat der EU und der EZB wären die Zinssätze gerade in Griechenland und Italien deutlich höher.

Großbritannien könnte es sich vielleicht leisten, als eigener Mitspieler an diesem Zinswettbewerb teilzunehmen. Der britische Sonderweg in der EU funktionierte auch bisher mit einer eigenen Währung und einer autonomen Notenbank.

Die Gefahren von niedrigen Zinsen liegen auf der Hand. Sie sind ein süßes Gift und verführen Unternehmen und Privathaushalte dazu, sich für Firmenübernahmen oder Immobilienkäufe zu verschulden. In München kostete vor 10 Jahren eine Eigentumswohnung 500.000 Euro. Heute kostet sie 1.000.000 Euro. Vor 10 Jahren lagen die Zinsen bei 4%, heute liegen sie bei unter 1%. Der Zinsaufwand hat sich trotz des verdoppelten Preises von 20.000 auf 10.000 Euro halbiert. Damit werden die Risiken für Käufer verschleiert. Bei einem Eigenkapital von 200.000 Euro lag die Kreditsumme vor 10 Jahren bei 300.000 Euro, während sie heute bei 800.000 Euro liegt. Das Risiko bei Finanzierungen verlagert sich somit von den Zinszahlungen auf die Tilgung der um 500.000 höheren Kreditsumme. Von Anfang an trägt der Käufer ein deutlich höheres Risiko, dass sich im Falle von Arbeitslosigkeit, Krankheit oder Scheidung zeigt.

Volkswirtschaftlich bedeutsam ist das Kreditausfallrisiko für die kreditgebenden Banken. Rückgänge von Immobilienpreisen als Folgen einer Rezession können Banken hart treffen. Billiges Geld fördert die Kreditaufnahme. Vermögenspreise für Immobilien und Aktien steigen bei entsprechender Nachfrage. Das wirtschaftliche Umfeld lädt zu weiteren Investitionen ein. Nach einer Boomphase beginnen sich die Aussichten zu verschlechtern. Die Aufrechnung der in Erwartung weiter steigender Preise getätigten Investitionen beginnt. Nur die diejenigen überleben, die in der Lage sind, ihre Verbindlichkeiten auch weiter zu bedienen. Die Regiemuster beim Ablauf von Wirtschaftskrisen werden sich nicht grundlegend ändern. Insofern erscheint es klug, die Kreditvergabe der Banken und deren Eigenkapitalausstattung strikter zu regulieren. Die Aufnahme von Schulden durch Private und Unternehmen will gut überlegt sein.

Europäische Aktien (Euro-Stoxx 50):

31.12.2018 **2.986,53 Punkte**
30.09.2019 **3.569,45 Punkte (+16,31%)**

Mit Ursula von der Leyen als EU-Kommissionspräsidentin und Christine Lagarde als EZB-Präsidentin stehen zwei Frauen als angesehene Persönlichkeiten an der Spitze der Europäischen Union. Ursula von der Leyen wurde mit breiter Unterstützung auch der osteuropäischen Mitgliedsländer gewählt. Insofern kann man es als ein Zeichen eines dringend erforderlichen Zusammenrückens ansehen. Die Personalentscheidung trägt die Handschrift Angela Merkels.



Die Schwäche des exportorientierten Deutschlands wird durch eine positivere Entwicklung in Frankreich und in anderen südlichen Ländern auf EU-Ebene abgemildert. Die EU verzeichnete mit 160 Millionen Beschäftigten einen neuen Rekord. Beim G 7 Treffen in Biarritz führte der französische Präsident Macron geschickt Regie, sodass das Treffen als Erfolg verbucht werden konnte. Mit den USA ist man sich über die Grundzüge der Einführung einer Digitalsteuer einig geworden. Frankreich plant mit Deutschland ein gemeinsames Zentrum zur Entwicklung von Künstlicher Intelligenz (KI). In Italien verbündete sich die 5-Sterne Bewegung mit der Opposition und verhinderte damit Neuwahlen, von denen sich der Rechtspopulist Salvini einen Sieg versprochen hatte. Das Online Votum der 5-Sterne Bewegung für den Wechsel des Regierungspartners fiel mit 79% sehr deutlich aus. In Griechenland wurde eine europa- und wirtschaftsfreundliche Regierung gewählt. Die seit 2015 geltenden Kapitalverkehrskontrollen konnten aufgehoben werden. Bis zur Einführung verlor das Land bis dahin einen Großteil seiner Spareinlagen in Höhe von 50 Milliarden Euro, sodass ein Rettungsschirm erforderlich wurde. Nach einem Rückgang des BIP von 25% sind die Aussichten für ein Wirtschaftswachstum wieder deutlich besser. Dank der Möglichkeit sich wieder über den Kapitalmarkt zu finanzieren, können nun die IWF- und EU-Kredite zu günstigeren Konditionen umgeschuldet werden.

Ein Ende des Polit-Dramas in Großbritannien ist nicht in Sicht. Der neue Premier und Populist Boris Johnson sorgt im Stil von Donald Trump für weiteres politisches Chaos. Premier Johnsons Tage scheinen schon gezählt zu sein. Dies bedeutet aber noch keine Lösung für die Frage nach dem Ausstieg aus der EU, der aufgrund des allgemeinen politischen Chaos noch völlig offen erscheint. Die Labour Opposition unter der Führung von Jeremy Corbyn ist ebenso zerstritten wie Johnsons Tories. Im Aufwind befinden sich die Nationalliberalen, die unter der mit vielen Vorschusslorbeeren bedachten 39-jährigen Jo Swinson für einen klaren pro-europäischen Kurs eintreten. Offensichtlich aus Protest gegen die EZB-Zinspolitik ist überraschend Sabine Lautenschläger, die seit 2014 im Direktorium der EZB saß, zurückgetreten. Sie schwächt damit die Position Deutschlands in der EZB, das sich bemüht, den frei werdenden Sitz wieder zu besetzen.

Euro versus USD

31.12.2018 **1,1442 USD**
30.09.2019 **1,0899 USD (-4,53%)**

Während Donald Trump versucht, die vom Papier her unabhängige US-Notenbank Fed zu einer neuen Zinspolitik im Stile Japans zu zwingen, hat die EZB unter dem scheidenden Präsidenten Draghi weitere Fakten geschaffen. In beiden Wirtschaftsräumen sinken die Zinsen. Jedoch ist die Fallhöhe sehr unterschiedlich. Während in Europa die Zinsen nicht noch negativer werden können, liegt das allgemeine Zinsniveau bei circa 2%. Sowohl die positive Verzinsung als auch die Aussicht auf sinkende Zinsen verstärken den Kapitalfluss nach Amerika. Als Folge wertet der USD auf.



Nun stehen Trump und die Notenbank vor einem Dilemma. Dank der expansiven Wirtschaftspolitik des Präsidenten mit Steuersenkungen und hohen Staatsausgaben, wächst die Wirtschaft um gut 2%. Angesichts eines Haushaltsdefizits von 5% ist dies nicht sonderlich viel. Auf kurz oder lang gehen die Märkte jedoch davon aus, dass sich die US-Konjunktur mit oder auch ohne Trump abschwächt und die US-Notenbank auch den japanischen

Pfad einschlagen wird. Sollte nun auch die US-Staatsfinanzierung teilweise von der US-Notenbank übernommen werden, wirkt diese wie eine Vollkasko-Versicherung. Anleger fühlen sich ermutigt, weiter in amerikanische Anleihen und Aktien zu investieren. Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass institutionelle Anleger wie der norwegische Staatsfonds die Gewichtung von US-Anlagen erhöhen. Die Aufwertung des USD könnte also noch weitergehen. Sie wird Donald Trump nicht gefallen. Ein Grund mehr, mit harten Bandagen die Fed unter Druck zu setzen, die Zinsen zu senken.

Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2018 **2.485,74 Punkte**
30.09.2018 **2.961,79 Punkte (+19,19%)**

Vordergründig läuft die US-Konjunktur rund. Die Arbeitslosenquote ist niedrig und das Verbrauchervertrauen stieg auf ein 18-Jahreshoch. Dank massiver Steuersenkungen, einer schuldenbasierten Ausgabenpolitik und einer einfachen Rhetorik ist es Präsident Trump gelungen, die US-Bürger bei Kauflaune zu halten. Doch der Lack bröckelt. Die Zustimmung für Gewerkschaften ist in den letzten Jahren von 48 auf 64% gestiegen. Bei General Motors kam es zum ersten Streik seit 2007. Die Stimmung kippt. Die US-Bürger merken, dass die Einfuhrzölle preiserhöhend wirken. Dank der robusten Konjunktur ist der Hunger nach Importgütern weiterhin groß. Die Autoverkäufe von VW erreichten beispielsweise im Juni ein neues Hoch. Insgesamt bremsen die Handelskonflikte den Welthandel. Die US-Notenbank Fed schätzt die Höhe der weltweiten Umsatzeinbußen auf 850 Mrd. USD. Die globalen Rezessionserwartungen sind mittlerweile so hoch wie 2008. Durch eine expansive Wirtschaftspolitik zieht Donald Trump weiterhin viel Kapital an. Ein starker USD droht nun, der US-Konjunktur, die vom Konsum befeuert wird, ein Ende zu bereiten.

Sitzt damit Donald Trump in der Konjunkturfalle, die seine Chancen auf Wiederwahl deutlich schmälern? Es steht viel auf dem Spiel für den Präsidenten. Das Amt, welches ihm nur noch mühevoll Immunität verschafft, braucht er, um Anklagen zu entgehen. Warum sollte es ihm anders gehen, als eine Reihe seiner alten Weggefährten, die schon verurteilt wurden?

Um eine Rezession zu verhindern, braucht Trump die Zinssenkungen der US-Notenbank Fed, die Feuerwehr für die vom Präsidenten entfachten Brände spielen soll. Verfassungsrechtlich gesehen ist die US-Notenbank unabhängig und damit nicht dem Präsidenten unterstellt. Darauf wiesen in einem gemeinsamen offenen Brief die ehemaligen Fed-Vorsitzenden Volcker, Greenspan, Bernanke und Yellen hin. Mit seinen Beschimpfungen, Drohungen und unverhohlenen Forderungen beschädigt Donald

Trump das Ansehen der amerikanischen Notenbank. Bisher konnte die Fed dem Druck nur mit Mühe standhalten. Die Lage ist prekär. Die von Trump geforderten Zinssenkungen dürfte es wohl erst im Falle einer Rezession geben, die jedoch seine Wiederwahl gefährdet. Der sehr angesehene US-Wirtschaftsnobelpreisträger von 2013 Robert Shiller, brachte es in einem Interview in der „Euro am Sonntag“ vom 08. September auf den Punkt: „Das Ende des Vertrauens in Trumps Ruf wird wohl mit einer Rezession verbunden sein.“



Die Kapitalmärkte hoffen noch auf „belastbare Entspannungen in der Geo- und Handelspolitik, der eine deutliche Belebung der Weltkonjunktur folgen könnte“ (Zitat Folker Hellmeyer, Forex Report 11.09.2019). Sind die Hoffnungen berechtigt? Im Handelsstreit mit China und USA kann man den Eindruck gewinnen, dass einmal die Amerikaner und ein anderes Mal die Chinesen am längeren Hebel sitzen. China sitzt in Hongkong in der Demokratiefalle, die Trump geschickt auszunutzen versteht. Andererseits gelingt es China recht mühelos mit der Einführung von Gegenzöllen auf US-Waren, zwischenzeitlich den US-Aktienmarkt in die Knie zu drücken, der sehr sensibel auf jede Konfliktverschärfung reagiert. Ohne Wohlwollen und Vertrauen wird es nur Verlierer geben. Die Scherben wird man vermutlich nur mühsam nach Donald Trump aufkehren können. Nun steht Donald Trump mit dem Rücken zur Wand. Dies macht ihn nicht ungefährlicher. Er begeht Fehler, die ihn angreifbar machen. Der nun stattfindende Impeachment-Krimi wegen eines Telefonates mit dem neuen Präsidenten der Ukraine markiert einen weiteren negativen Höhepunkt seiner Amtszeit. Die Demokratie und die Verfassung stehen auf dem Spiel. Kommt der Punkt, an dem die weit überwiegende Mehrheit seiner republikanischen Parteifreunde ihre Nibelungentreue zu ihm aufgeben? Es macht nachdenklich, wie schnell in Großbritannien und Amerika demokratische Grundrechte in Frage gestellt werden können.

Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2018 20.014,77 Punkte
30.09.2019 21.755,84 Punkte (+8,70%)

Die wirtschaftlichen Frühindikatoren und das Verbrauchervertrauen verschlechterten sich. Zum 01. Oktober wird die Mehrwertsteuer von 8 auf 10% angehoben. Mit Südkorea befindet man sich in einem intensiver werdenden Handelsstreit. Die Aussichten sind daher auch verhalten und ein Abgleiten in die Rezession ist möglich.

Mit Amerika wurde eine Absichtserklärung für ein Handelsabkommen unterzeichnet, die von beiden Seiten als Erfolg präsentiert wurde. Viele wichtige Fragen, wie zum Beispiel jene nach der Höhe von Zöllen auf japanische Autos, wurden noch nicht abschließend geklärt.

Die japanische Notenbank BOJ verzichtete vorerst anders als die amerikanische und europäische Notenbank auf eine weitere Zinssenkung. Man möchte vorerst noch abwarten und erwarte keine Rezession in Amerika. Ein Verweis auf Amerika ist seitens der japanischen Notenbank ungewöhnlich. Es wird vermutet, dass man Donald Trump wohl stimmen möchte.



Japanische Aktiengesellschaften verfügen allgemein über solide Bilanzverhältnisse mit geringen Schulden und hohen Barreserven. Die Höhe der Cash-Reserven liegen noch weit über jenen der europäischen Unternehmen.

Aktien Schwellenländer

31.12.2018 119.827,89 Punkte
30.09.2019 129.899,07 Punkte (+8,40%)

Die Schwellenländer leiden relativ stark unter den Handelskonflikten. Sie sind exportorientiert und haben einen relativ hohen Bedarf an USD zur Finanzierung ihrer Kredite. Bei einem steigenden USD erhöhen sich die Kosten für die Rückzahlung. Andererseits könnte eine Entspannung in der Geo- und Handelspolitik zu einer deutlichen Belebung der Weltkonjunktur führen. Angesichts der noch vorhandenen Unsicherheiten sind die Bewertungen der Aktien aus Schwellenländern günstig. China kämpft mit einem 700 Mrd. starken Konjunkturprogramm und niedrigen Zinsen gegen die Wachstumsverlangsamung. Sowohl Exporte und Importe waren zuletzt rückläufig.

Im Konflikt mit der Demokratiebewegung in Hongkong kam die chinesische Regierung den Forderungen der Demonstranten entgegen, indem sie eine von fünf angenommen hat. Die Situation bleibt angespannt, und spielt auch eine wichtige Rolle im Kräfteverhältnis zwischen Amerika und China.

In Indien hat der nationalistische Ministerpräsident Modi die bisher verfassungsrechtlich gesicherten Unabhängigkeitsrechte von Kaschmir beschnitten. Der Konflikt zwischen den Atommächten Indien und Pakistan gewinnt damit an Schärfe.

In Russland feierte man eine 20-jährige Herrschaft von Präsident Putin. In dieser Zeit stagnierte die Wirtschaft und Russland wurde von China überholt. Das Pro-Kopf-Einkommen in Russland beträgt heute nur noch 1/10 gegenüber dem der Chinesen.



Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2018 1.280,76 USD
30.09.2019 1.479,40 USD (+14,87%)

Um unsere Erde ist es nicht gut bestellt. Es besteht ein dringender Handlungsbedarf. Greta Thunberg gelingt es eher als den Wissenschaftlern, die Erdbevölkerung für die dramatischen Folgen der Klimaerwärmung zu sensibilisieren. Die 100 im Weltklimarat aus 36 Nationen kommenden Wissenschaftler werteten jüngst 7.000 Forschungsreihen zum Ökosystem der Ozeane aus. Unsere Erde besteht aus 70% Wasser. Gegenüber 2013 haben sich die Eis- und Schneeschmelzen auf unserer Erde bedenklich beschleunigt mit Folgen für die Wassertemperaturen, den Meeresspiegel und das Wetter, wo wir als erstes zunehmende Extreme feststellen können. Gleichzeitig kommt es zu einem beschleunigten Abbau der Regenwälder nicht nur in Brasilien, die nur noch 7% der Erdoberfläche ausmachen. Der Anteil der

Regenwälder hatte sich in den letzten 50 Jahren halbiert (Quelle Wikipedia).

Nach einer längeren Durststrecke hat der Goldpreis wieder Fahrt aufgenommen. Die niedrigen Zinsen und die aufkeimenden Rezessionsängste führten zu einem weiteren Preisanstieg. Europäische Goldanleger profitieren zusätzlich durch eine Aufwertung des USD. Die langfristigen Aussichten bleiben damit gut.



Nach einem Drohnenangriff wurden 50% der saudi-arabischen und damit 5% der globalen Ölproduktion lahmgelegt. Die Urheberschaft dieses Angriffes ist ungeklärt. Der Ölpreis reagierte kurz und heftig. Durch ein ausreichendes Ölangebot aus USA und Russland wird die Lücke geschlossen und der Preis geht wieder zurück. Hinter der Attacke wird der Iran vermutet. Es könnten aber auch Huthi-Rebellen aus Jemen gewesen sein. Donald Trump reagierte bisher relativ besonnen auf diesen Zwischenfall. Eine Auseinandersetzung mit dem hochgerüsteten Iran wäre eine große Gefährdung für den Weltfrieden. Mit dem überraschenden Rauswurf des US-Sicherheitsberaters Bolton, der als Hardliner um Trump galt, entspannte sich die Lage etwas.

Technik & Innovation

- In 2018 wurden 175 Milliarden Smartphones verkauft. Vor der Erfindung des I-Phones von Apple in 2010 waren es nur 300 Millionen. Mit der neuen 5G-Technik müssen neue Handys angeschafft werden.
- In der Computertechnik wurde ein Quantensprung verzeichnet. Der von Google entwickelte Quantenrechner Sycamore konnte eine Rechenoperation in 3 Minuten durchführen, für die ein gewöhnlicher Hochleistungsrechner 10.000 Jahre gebraucht hätte. Ein solcher Rechner funktioniert nur unter Laborbedingungen in der Nähe des absoluten Temperaturtiefpunktes. Man verspricht sich bei der Erforschung von Medikamenten oder von Materialien für Batterien enorme Fortschritte.

- Im Verhältnis zwischen Investoren und Unternehmen nimmt die Kommunikation über ökologische, soziale und ethische Aspekte des unternehmerischen Handelns eine zunehmend wichtige Rolle ein. Dieser Trend wird von gesetzlichen Vorgaben begleitet. Es werden neue Informationsstandards entwickelt, die einen transparenten Vergleich von Unternehmen ermöglichen.

Zitatesammlung

„Hass zerstört Leben – nicht nur konkret, wie wir es in El Paso, Orlando oder Christchurch gesehen haben, sondern auch psychologisch durch Online-Mobbing und Hass-Rhetorik. Die Hass-Ökologie wirkt wie eine globale Fliegenfalle.“

23.08.2019 US-Forscher Johnson in „Nature“

„Wir werden es nicht hinnehmen, dass Präsident Macron unangebrachte Angriffe auf das Amazonasgebiet fährt. Er kann nicht einmal ein vorhersehbares Feuer in einer Kirche verhindern, die zum Weltkulturerbe gehört.“

27.08.2019 Jair Bolsonaro, brasilianischer Präsident nach dem G 7 Gipfel in Biarritz

„Macron ist ein spektakulärer Führer.“ „Merkel ist eine brillante Frau.“ „Abe ist ein fantastischer Freund.“ „Xi ist ein großer Führer.“ „Rohani ist ein kluger Verhandler.“

28.08.2019 Donald Trump Twitter Kommentare nach dem G 7 Treffen in Biarritz

„Der Brexit passierte, weil die Bösen die Blöden belogen haben.“

05.09.2019 David Runciman, Historiker, Cambridge University

„Ich glaube der Mensch vergewaltigt die Natur.“

16.09.2019 Erinnerung an ein Zitat Alexander v. Humboldt

s, der vor 250 Jahren geboren wurde, Garbor Steingarts Morning Briefing

Redaktion:

Michael Scheidgen
private finance e.K.
Stefan Andres Straße 23
56567 Neuwied
Telefon 02631/95390

Impressum:

Es handelt sich um die Wiedergabe der persönlichen Meinung des Autors. Trotz sorgfältiger Recherche, kann für die Richtigkeit der Informationen keine Gewähr übernommen werden. Aus dem Inhalt können keine Anlageempfehlungen abgeleitet werden. Diese können nur auf der Basis einer individuellen Beratung erfolgen.

Neuwied, 01.10.2019