

Corona und der Krieg: Steigende Zinsen als Gift für Konjunktur und Märkte

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

bekanntlich sind niedrige Zinsen ein stetiger Motor für die Wirtschaft und die Märkte. Nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion 1990 und mit dem Aufstieg von China sorgten die Globalisierung, eine zunehmende internationale Arbeitsteilung, der technische Fortschritt und die Gesetze der Massenproduktion für niedrige Teuerungsraten. Das war ein ideales Umfeld für niedrige Zinsen.

Dieses Umfeld erlaubte es in allen folgenden Krisen die Schulden zu erhöhen, und diese durch ständig niedrige Zinsen immer günstiger zu finanzieren: Asienkrise (1997), Börsen-Crash (2000), Finanzkrise und Börsen-Crash (2008), Euro-Krise (2012) und Corona (2020).



Das Inflationsumfeld änderte sich mit der Pandemie. Der bis dahin gut funktionierende weltweite Warenaustausch wurde durch die Lockdowns empfindlich gestört. Die Rezessionen konnten mit den bewährten Mitteln einer expansiven Geld- und Fiskalpolitik durchaus erfolgreich bekämpft werden. Doch dieses Mal wurden wir anders als in früheren Krisen die gerufenen Geister nicht wieder los. Die

Inflation schien bis 2021 besiegt zu sein. Nun ist sie mit Macht zurück. Die Verbraucher verspüren sie zunehmend in ihren Geldbeuteln. Sie wurde von Ökonomen und Notenbankpolitikern zu lange ignoriert. Nun soll sie mit Macht bekämpft werden. Diese Aufgabe gleicht einer Quadratur des Kreises, da steigende Zinsen ein konjunkturelles Gift darstellen.

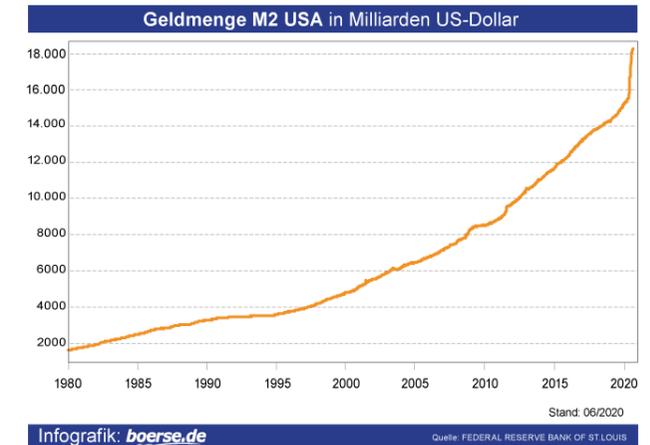
Der Krieg

Die Finanzmärkte sind ein Teil des Schlachtfeldes geworden. Ob Russland militärisch mit mehr Waffenlieferungen an die Ukraine oder mit Wirtschaftssanktionen in die Knie gezwungen werden kann, wird zunehmend fraglich. Der Rubel rollt weiter. Die Verwundbarkeit des Westen und seiner Kapitalmärkte ist sehr hoch und bietet eine breite Angriffsfläche für einen Wirtschaftskrieg, der nur Verlierer kennen wird. Solange die Abhängigkeit von Energie- und Nahrungsmiteleinfuhren aus dem Osten besteht, hat Putin ein scharfes Schwert in der Hand, zumal er weiterhin auf die Unterstützung von China, Indien und Brasilien bauen kann. Ohne Beendigung des Krieges wird der Wirtschaftskrieg weitergehen. Die Frage ist, wer mehr unter Druck steht, der Westen oder Russland? Das russische Volk ist leidensfähig. Von Waffenstillstands- oder Friedensverhandlungen sind wir weit entfernt. Eine gesichtswahrende Lösung für beide Seiten ist schwer vorstellbar. In einem Krieg zählen nur Siege. Wir müssen uns darauf einstellen, dass der Kampf mit allen Mitteln weitergeführt wird.

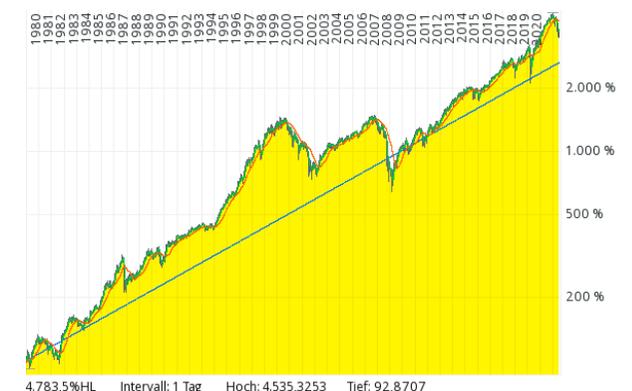
Die Bekämpfung der Inflation

Dem nicht erst seit dem Krieg eingeschränkten Angebot an Gütern und Ressourcen, steht nun eine gewaltige Geldmenge gegenüber, die es zu verkleinern gilt. In einem ersten Schritt haben die Notenbanken aufgehört, Staatsanleihen zu kaufen. Die im Bestand der Notenbank befindlichen Anleihen sollen nicht verlängert werden. Die Zinsen bei den Notenbanken werden erhöht. Kredite werden teurer. Die Geldmenge beginnt zu schrumpfen.

Die Kapitalmärkte haben durch die stetig anwachsenden Geldmengen in den letzten Jahrzehnten enorm gewonnen. Nun trocknet die Liquidität aus. Das ist für die Wirtschaft und die Börse eine schwere Belastung.



Sie sehen die Entwicklung des S&P 500 Index im gleichen Zeitraum. Die Beschleunigung des Trends ab 2020 korrespondiert stark mit der nochmals steil anwachsenden Geldmenge – siehe obige Grafik.



Aus Sicht der Geldpolitik ist das eine historische Zeitenwende. Zwischen einem neutralen Zinssatz und der Inflation klafft noch eine gewaltige Lücke. Sie sollte geschlossen werden. Je schneller, desto besser. Die US Notenbank (Fed) macht Ernst. Die Zinsen liegen dort aktuell bei 1,75%. Die Notenbank strebt nun einen Zielsatz zwischen 3,50% und 4% an. In Europa agiert die Europäische Zentralbank (EZB) vorsichtiger. Die Amerikaner geben klar den Takt vor. Bisher konnten wirtschaftliche und politische Krisen auf dem Weg des geringsten Widerstandes mit sehr viel billigem Geld gelöst werden. Der dadurch entstandene Überschuss an Geld ist heute mitverantwortlich für die bereits vor dem Einmarsch der Russen in die Ukraine entstandenen Inflationsprobleme. Das Pendel schlägt nun mit Wucht zurück.

Die Märkte

Sollte es zu einer Rezession kommen, sinkt auch die Nachfrage nach Energie und Rohstoffen. Die aktuelle bedrohliche Inflation wird wohl eher durch eine Rezession als durch steigende Zinsen zu bändigen sein. Insofern könnte sich eine Rezession als das kleinere Übel erweisen. Aber das ist ein schmaler Grad. Das Ausmaß der Korrektur hängt erfahrungsgemäß auch von dem Zustand der Märkte vor der Krise ab.

Unter diesem Gesichtspunkt ist weiter Vorsicht geboten. Die Exzesse an den Finanzmärkten waren 2021 zahlreich und vor allen Dingen groß. Das Platzen von Preisblasen ist im Gange. Viele Analysten sind immer noch positiv. In der FAZ hieß es vor einigen Tagen: „Rekordinflation in Belgien trübt die Stimmung an der Börse nicht. Analysten raten praktisch ausschließlich zum Kauf.“ Das Risiko, Opfer einer selektiven Wahrnehmung zu werden, scheint an den Finanzmärkten besonders hoch zu sein.

In den letzten Jahren floss viel spekulatives Kapital in die Märkte. Günstige Zinsen verleiteten zur Aufnahme von Schulden. Die Anzahl von Neuemissionen schoss in die Höhe. Es herrschte in vielen Bereichen eine Goldgräberstimmung. Zahlreiche digitale Handelsplätze buhlten um die Gunst der Anleger via

Handy. Kryptobörsen schossen wie Pilze aus dem Boden. Es gibt nichts, mit dem nicht gehandelt wurde. Viele Anleger geraten nun unter Druck. Sie hätten besser Vorräte angelegt, statt auf schnell fahrende Züge aufzuspringen.

Der Bärenmarkt

Die Märkte befinden sich nun in einem Bärenmarkt-Modus. Davon wird dann gesprochen, wenn die Aktienkurse um mehr als 20% sinken. Bärenmärkte dauern in der Regel wesentlich kürzer als die Aufschwungphasen in Bullenmärkten. Dafür sind die Phasen der Verluste schmerzhaft, die immer wieder von zwischenzeitlichen Erholungsphasen unterbrochen werden. Bärenmärkte enden in der Regel bei emotionalen Tiefpunkten der Anleger, wenn niemand mehr an eine Erholung der Konjunktur oder der Aktienpreise glaubt. In solchen Phasen kann man für wenig Geld viel Substanz kaufen. Anleger mit Mut und Durchhaltevermögen werden im nachfolgenden Aufschwung reich belohnt.

Am Jahresanfang prognostizierten nur 18% der Analysten eine Rezession in den USA. Mittlerweile beläuft sich diese Zahl auf 44%. Dies ist bereits ein beachtliches Niveau. Der Beginn von Rezessionen wird von offiziellen Wirtschaftsstatistikern erst im Nachhinein festgestellt. Theoretisch könnten wir uns bereits in einer solchen befinden.

Das Problem der Analysten

Die Analysten haben ihre optimistischen Gewinnschätzungen noch nicht angepasst. Viele Unternehmen und auch der Staat profitieren zunächst von der Inflation. Die Anpassung der Gewinnschätzungen der Analysten steht noch bevor. Das ist ein wunder Punkt für die Kapitalmärkte, zumal in Rezessionen die Bewertungsniveaus sinken. Im Aufschwung ist man optimistisch und man hat Angst, etwas zu verpassen. Im Abschwung wird man pessimistisch und man hat Angst vor weiteren Verlusten. Dadurch können die Preise für Vermögen im Aufschwung oft weit über, und im Abschwung weit unter Wert liegen. Es ist aber fast unmöglich, das

Ende von Phasen extremer Über- oder Unterbewertungen zu erkennen.

Analysten erwarten robuste Unternehmensgewinne



Graue Flächen = Rezession gemäss der Definition des National Bureau of Economic Research
Grafik: themarket.ch, @NomeDelRosa • Quelle: Bloomberg

Ist diesmal wirklich alles anders?

Als Finanzmarktakteur habe ich oft den Ratschlag gehört, die Aussage „Diesmal ist alles ganz anders“, mit Vorsicht zu genießen. In den letzten 20 Jahren war es tatsächlich falsch, Rückschläge nicht als Kaufgelegenheiten zu betrachten. Auf den technischen Fortschritt, die Globalisierung, den sinkendem Zinsen und auf die schützenden Hände von Notenbanken und Regierungen war tatsächlich Verlass.

Der technische Fortschritt wird weitergehen. Ob er ausreichen wird, dazu beizutragen, die vor uns liegenden Probleme zum Schutz unseres Planeten beizutragen, wissen wir nicht. Aber er ist wichtig und er ist alle Anstrengung wert.

Die Globalisierung hat ihren Höhepunkt überschritten. Die Weltgemeinschaft zieht nicht mehr an einem Strang. Die Finanzkrise 2008 konnte nur durch eine globale konzertierte Aktion unter dem Einschluss von China und Russland bewältigt werden. Nun herrscht Krieg. Es ist auch ein Kampf der Systeme.

Autokratische Strukturen befinden sich fast überall auf dem Vormarsch.

Einer der wichtigsten Ratschläge war, nie gegen die Notenbank spekulieren. Die Finanzmärkte scheuen steigende Zinsen wie der Teufel das Weihwasser. Seit dem Börsencrash 1987, der nur sehr kurz währte und keine Rezession zur Ursache hatte, konnten sich die Finanzakteure auf die Notenbanken verlassen. Zwischenzeitliche Zinserhöhungen wurden mit dem Hinweis auf eine florierende Wirtschaft akzeptiert. Dies eröffnete wiederum den Spielraum für Zinssenkungen im Krisenfall. Da die Zinsen in schlechten Zeiten stärker gesenkt als in guten Zeiten erhöht wurden, verloren sie am Ende völlig ihre regulierende Wirkung.

„Ist diesmal wirklich alles anders?“ Mit dieser Frage werden sich die Finanzmarktakteure in der Tat nun wieder verstärkt beschäftigen müssen. Der Mensch ist ein Gewohnheitstier und sich auf neue Situationen einzustellen, gehört nicht zu seinen Stärken.

Covid-19

Zu allem Unglück können wir auch diesen gravierenden Belastungsfaktor nicht zu den Akten legen. Der Wettkampf zwischen Mensch und Virus gleicht dem Wettlauf zwischen Hase und Igel. Wir sind bis jetzt noch nicht im Ziel angekommen. Der Wettlauf ist ermüdend, er kostet Kräfte. Neue, besser angepasste Varianten machen uns weiterhin das Leben schwer. Der Ausgang bleibt ungewiss. Die Natur lässt sich nicht so einfach besiegen.

China schockte die Weltwirtschaft mit weiteren, streng kontrollierten Lockdowns, die selbst Millionenstädte wie Shanghai und Peking lahmlegten. Bisher gibt es nur wenig Anzeichen, dass die Null-Covid-Strategie aufgegeben wird. Welche Motive stecken dahinter, obwohl auch die Wirtschaft darunter sehr leidet? Bis in 2021 war diese Politik durchaus erfolgreich und die Wirtschaft konnte sich schneller als anderswo erholen. In einem kulturell kollektivistischen Land, wird die Opferbereitschaft einiger Millionen gegenüber dem Wohl des Gesamtvolkes erwartet und akzeptiert. In China spielt Datenschutz keine Rolle. Die Digitalisierung ist weiter

fortgeschritten als in jedem anderen Land der Welt. Über die Covid-19-Pandemie ist es der Regierung gelungen, den Grad der Steuerung und Kontrolle über die Bevölkerung zu perfektionieren. Autoritäre Herrscher mögen mit Bewunderung nach China blicken.

„Erst bei Ebbe sieht man, wer ohne Badehose geschwommen ist.“

Dieses bekannte Zitat stammt von dem legendären Anleger Warren Buffett (91 Jahre). Krisen entpuppen sich als Zeiten, in denen leere Versprechungen, naiver Glaube, Überheblichkeit und Betrug immer häufiger offenbar werden und größere Kreise ziehen. Solche Krisen können sich zunehmend aufschaukeln, führen zu wachsender Unsicherheit und können in Panik münden, wie es beispielsweise mit dem Konkurs der US-Investment Bank Lehman-Brothers in 2008 der Fall war. Dieses Ereignis war lediglich der letzte Tropfen in einem überlaufenden Fass.

Das bedeutet nicht, dass die Zukunft sich wieder auf diese Weise entwickelt. Banken gelten solider als vor der Finanzkrise 2008. Aber die Belastbarkeit des Systems wird sich erst in der Krise bewähren können.

Strategieempfehlungen

In Bärenmärkten kommt es darauf an, Verluste zu minimieren, solide Anlagen zu identifizieren, Preis und Wert zu unterscheiden, sodass man auch magere Zeiten gut überstehen und gleichzeitig die Saat für bessere Zeiten auf den Weg bringen kann. Damit ist man gut vorbereitet, auch einem zunehmenden emotionalen Druck standzuhalten. Die Sorgen um Ihr Vermögen sollte Sie nachts nicht um den Schlaf bringen. Die Finanzmärkte werden von mir laufend analysiert und ich hoffe, dass Anhaltspunkte für eine Entwarnung wieder verstärkt in den Blick kommen.

Die Wirtschaft und die Märkte stehen vor einem gewaltigen Investitionsbedarf für CO 2 freie Energien, Infrastruktur, Verkehr, Sicherheit, Gesundheit und Digitalisierung. Hierfür ist Kapital erforderlich. Der erreichte Wohlstand ist eine gute Basis.

Unternehmen handeln klug, pragmatisch und erweisen sich als anpassungsfähig in Krisenzeiten. Die letzten schwierigen Jahre haben dies auch unter Beweis stellen können. Die meisten Unternehmen sind gesund und verfügen über eine gute Bonität. Das ist eine wichtige Voraussetzung, dass Vermögen trotz Schwankungen, dennoch krisensicher angelegt werden kann.

Deutsche Aktien (DAX):

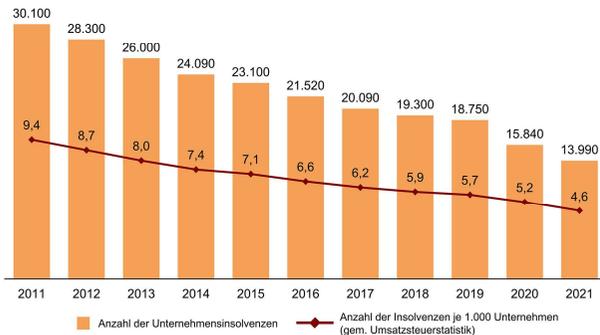
31.12.2021 15.884,86 Punkte
30.06.2022 12.783,77 Punkte (-19,52%)



Deutschland ist in einem besonderen Maß abhängig von russischer Energie. Können wir uns es als Wirtschaftsstandort erlauben, auf russisches Gas zu verzichten? Hier zu gibt es verschiedene Meinungen: Die Bundesbank erwartete im Falle eines russischen Gasembargos eine Rezession in Höhe von 2%. 2008/2009 in der Finanzkrise und 2020 in der Corona-Pandemie musste die deutsche Wirtschaft weitaus höhere Rückschläge verkraften. Der Vorstandsvorsitzender der BASF Martin Brudermüller rechnet für den Fall eines Gasembargos mit massiven Produktionsausfällen in Deutschland. Bisher konnte der Bedarf noch durch höhere Importe und die noch funktionierende Nordstream-1-Pipeline

gedeckt werden. Nun droht die Einfuhr russischen Gases durch Nordstrem-1 ganz zu versiegen. Die Bundesnetzagentur warnt trotz der erzielten Einsparungen von 15% des Gasverbrauches vor markanten Erhöhungen bis zu einem Mehrfachen der aktuellen Preise. Wir sind und bleiben sehr verwundbar.

Anzahl der insolventen Unternehmen absolut und bezogen auf den Unternehmensbestand in Deutschland (2011 bis 2021)



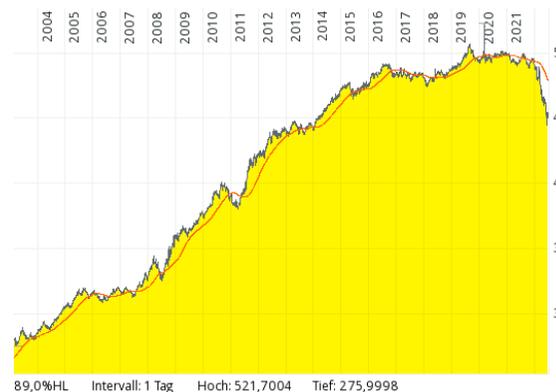
Quelle: Statistisches Bundesamt: Insolvenzverfahren, Umsatzsteuerstatistik (Vorankmeldungen), Berechnungen des IIM Bonn © IIM Bonn SS6-1-21

Bisher lief die Konjunktur rund, trotz Corona, Material- und Arbeitskräftemangel. Die niedrigen Zinsen stärkten die Immobilien- und Finanzwirtschaft und kurbelten den Konsum an. Preiserhöhungsspielräume seitens der Unternehmen konnten genutzt werden. Die 110 größten börsennotierten Unternehmen aus dem DAX, MDAX, SDAX und TecDAX schütteten für das zurückliegende Geschäftsjahr die Rekordsumme von 57 Milliarden Euro an Dividenden aus. Die Anzahl der Beschäftigten liegt auf einem Rekordniveau von 45,1 Millionen Menschen. 1,74 Millionen Stellen sind unbesetzt. Der Arbeitsmarkt, die Gewinne der Unternehmen und auch die Anzahl der Insolvenzen laufen der Konjunktur hinterher. Die Zeiten werden sich ändern. Viele Unternehmen konnten bisher ihre Preise erhöhen. Dieser Spielraum ist begrenzt. Wer sich eine neue Küche anschaffen will, kauft lieber heute, als auf die nächste Preiserhöhung zu warten. Gespart wird am anderen Ende. Spargel- und

Erdbeerbauern haben diesen Effekt in diesem Jahr mit Umsatzeinbußen von 20% zu spüren bekommen. Das Ende der Fahnenstange ist jedenfalls sichtbar. Die Probleme verstärken sich und das Zeitalter günstiger Finanzierungsbedingungen neigt sich dem Ende zu. Für einige Unternehmen und für Privathaushalte wird es ans Eingemachte gehen. Die Spielräume von Staat und Notenbank die Konjunktur zu stützen schrumpfen.

Deutsche Anleihen (REX-P):

31.12.2021 **490,77 Punkte**
30.06.2022 **454,73 Punkte (-7,34%)**



Wie geht es mit den Zinsen weiter? Anleger, die auf niedrig verzinslichen Anleihen sitzen geblieben sind, haben kräftige Abschreibungen zu verkraften. Die Grafik zeigt das Ergebnis eines Anlegers, der deutsche Bundesanleihen besitzt. Bis 2021 war die Welt noch in Ordnung. Wer möchte bei steigenden Zinsen Anleihen mit niedrigen Zinsen besitzen? Diese lassen sich nur mit kräftigen Abschlägen verkaufen, sofern man nicht bis zum Laufzeitende warten möchte. Die Hypothekenzinsen haben sich innerhalb von einem Quartal auf fast 3% verdoppelt. Sicher geltende Staatsanleihen werden nun wieder verzinst. In USA liegen die Zinsen zwischen 2 und 3% und

auch deutsche 2-jährige Bundesanleihen rentieren wieder mit rund 1%. Ein positiver Aspekt ist, dass die Alternativen an den Kapitalmärkten zu Aktien wieder größer werden.

Wie wird sich mittelfristig die Inflation entwickeln? Auf Sicht von 5 Jahren erwarten die Finanzmärkte einen Rückgang der Inflation auf unter 3%. Insofern könnten die Notenbanken wieder die Hoheit über das Geld zurückgewinnen. Aber sie haben in den letzten Monaten die Inflationsgefahren grundlegend falsch eingeschätzt und damit sowohl Reputation und Handlungsspielräume verloren. Diese gilt es zurückzugewinnen, damit sie den Märkten wieder mehr Sicherheit verleihen können.

Europäische Aktien (Euro-Stoxx 50):

31.12.2021 **4.298,01 Punkte**
30.06.2022 **3.454,86 Punkte (-19,62%)**



Nach dem glücklichen Ende des Kalten Krieges, die in der Wiedervereinigung Deutschlands mündete, ist Europa wieder zwischen die Fronten geraten. Ist dieser Krieg der Ukraine gegen Russland mit militärischer und wirtschaftlicher Unterstützung des Westens überhaupt zu gewinnen? Unsere Politiker glauben tatsächlich daran. Der Krieg lässt keinen Raum für Zweifel. Ein Blick in die Geschichte sollte

genügen. Russland verfügt über den Ruf eines unbesiegbaren Landes. Napoleon und Hitler scheiterten.

Eine Ausweitung des Konfliktes ist jederzeit möglich. Litauen ist in den Fokus von Russland geraten. Als Bedingung für den EU-Beitritt 2004 verpflichtete sich Litauen den Zugang zur russischen Enklave Kaliningrad – das ehemalige Königsberg – offenzuhalten. Nach Anwendung der EU-Sanktionen wirft Russland dem Land einen Rechtsbruch vor und droht mit Konsequenzen.

Die Bemühungen um die Einrichtung einer europäischen Bankenunion sind abermals an den Widerständen Italiens und Deutschlands gescheitert. In ihr sollten verbindliche Standards zur Abwicklung und Entschädigung geregelt werden. Die politische und wirtschaftliche Einheit Europas zu vollenden, scheint nicht der Anspruch der aktuellen Politikergeneration zu sein.

Im Hinblick auf die sich wieder ausweitenden Zinsabstände zwischen italienischen und deutschen Staatsanleihen, die ein gutes Krisenbarometer sind, hatte die Europäische Zentralbank (EZB) wieder eine Sondersitzung einberufen. Mit der dort ausgesprochenen Patronatserklärung gaben sich die Märkte fürs Erste zufrieden.

Großbritannien schickt sich an, dass im Brexit-Vertrag mühsam ausgehandelte Nordirland-Protokoll einseitig aufzukündigen. Das ist auch eine Art Kriegserklärung, jedoch keinesfalls auf die feine englische Art. Auch auf dieser Ebene ist weiterer Streit vorprogrammiert.

Währungen EURO/USD

31.12.2021 1,1369 US-Dollar
30.06.2022 1,0478 US-Dollar (-7,84%)

Die Dynamik des Zinsanstieges in Amerika ist bisher weitaus höher als in Europa. Europa muss nun die Geschwindigkeit der Anpassung erhöhen. Damit könnte der Euro wieder attraktiver werden. Zinserhöhungen in Europa könnten aber auch zu einer Neuauflage der Euro-Krise und damit zu einer Schwächung des Euro führen. Die Zinspolitik ist ein

schmäler Grad auf dem sich die Europäische Zentralbank (EZB) bewegt.

Kryptowährungen erleben ein Waterloo. Die Verluste gehen umgerechnet in USD in die Billionen. Billiges Geld verleitet zu Spekulationen und führt schließlich zu Fehlinvestitionen. Das ist der Vorwurf, den man Notenbanken machen kann. Sie zeigten sich im Allgemeinen blind für die Exzesse an den Finanzmärkten. Es bleibt abzuwarten, welche Kreise solche Verlustdesaster ziehen. Kryptowährungen funktionieren auf Basis der Blockchain-Technologie. Es zeigt sich, dass eine sichere Technik nicht mit einer sicheren Währung gleichzusetzen ist.



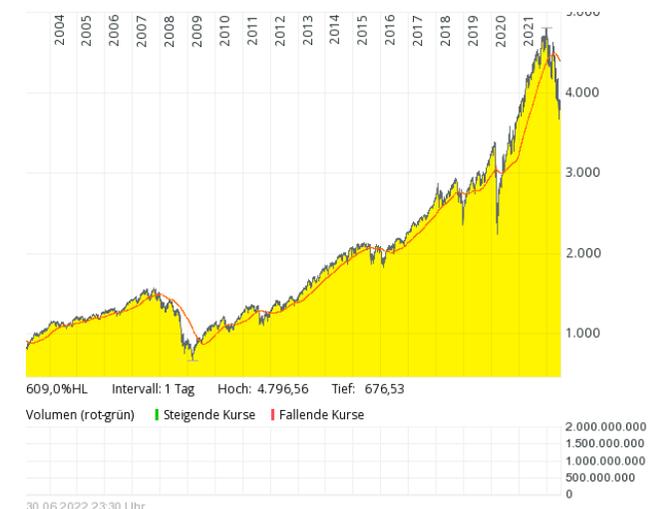
Die gegen Russland verhängten Wirtschaftssanktionen haben nicht zu einer Isolation Russlands beigetragen. China, Indien, Brasilien und viele andere Schwellenländer beziehen weiter ihre Energie und Rohstoffe aus Russland. Der Russische Rubel konnte sich sogar gegenüber dem USD stark aufwerten. Finanziell steht Russland scheinbar auf soliden Füßen. China übernimmt eine Führungsrolle in dem Bemühen dieser Länder, eine von Amerika und dem Westen unabhängige Finanzstruktur aufzubauen.

Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2021 4.766,18 Punkte
30.06.2022 3.785,38 Punkte (-20,58%)

Die Arbeitsmärkte sind leergefegt. Über 11 Millionen offenen Stellen stehen 6 Millionen Arbeitslose gegenüber. Nun steigt die Inflation und die niedrigen Zinsen, die diesen beispiellosen Boom mitverursacht haben. Die Wirtschaft kommt ins Stottern. Die Gewinne der Unternehmen sprudeln noch weiter. Die Analysten rechnen sogar für 2022 mit weiter steigenden Gewinnen um 10%.

Die Börse als Frühindikator für die Konjunktur hat bereits deutlich den Rückwärtsgang eingelegt. Der Abwärtstrend hat die Breite des Marktes, einschließlich der großen Technologiekonzerne, erfasst. Die Zinsen für US-Hypotheken haben sich innerhalb kürzester Zeit auf 6% verdoppelt. Die durchschnittlichen Häuserpreise haben die Rekordhöhe von 451.000 USD erreicht. Seit Corona sind sie um weitere 40% gestiegen. Nun finden sich kaum noch Käufer, die in der Lage sind, diese Preise zu finanzieren. Es ist eine Frage der Zeit, wann die Preise nachgeben.



In Manhattan verzeichnen Büroimmobilien einen Leerstand von 19%. Die Arbeitswelt hat sich seit Corona grundlegend geändert und nur noch 10% der

Angestellten verbringen reguläre Arbeitswochen in ihren Büros.

Die Stimmen mehren sich, die eine neue Wirtschaftskrise für möglich halten. Die US-Notenbank Fed steht vor einer Gradwanderung. Sie hat zwei Mandate: Die Wahrung der Preisstabilität und die Förderung von Beschäftigung. Der Interessenkonflikt ist vorprogrammiert. Ein drittes, aber inoffizielles Mandat, dürfte die Stützung der Kapitalmärkte betreffen. In der aktuellen Situation kann die Notenbank keine Rücksicht auf die Wallstreet nehmen. Seit 1987 konnten sich die Finanzmärkte auf die schützenden Hände der Notenbank verlassen. Das macht die Situation aus Sicht der Finanzmärkte doppelt schwierig.

Die Inflation wird der Regierung Biden angekreidet. Die US-Bürger haben laut Umfragen die größte Angst vor Inflation, Kriminalität und Einwanderung. Das sind die Themen der republikanischen Partei. Im November finden die Nachwahlen zum Kongress statt. Den Demokraten droht der Verlust ihrer Mehrheit. Der Kulturkampf um das Recht der Frauen auf Abtreibung spaltet die Nation. Die öffentliche Anhörung zur Rolle von Präsident Trump beim Sturm auf das Kapitol, nährt den Verdacht eines versuchten Staatsstreiches.

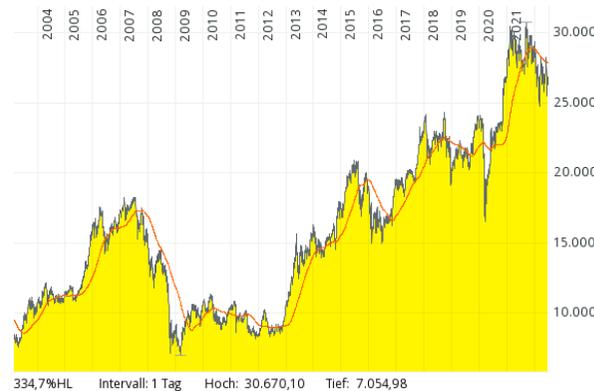
Im Kampf der Systeme treffen Russland und China auf ein geschwächtes Amerika. Es ist zu befürchten, dass die sich daraus ergebenden globalen Herausforderungen eher zunehmen als abnehmen werden.

Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2021 28.791,71 Punkte
30.06.2022 26.393,04 Punkte (-8,33%)

Die Inflation ist mit 3% noch in einem relativ bescheidenen Umfang gestiegen. Für japanische Verhältnisse ist dies aber viel. Die japanische Notenbank beabsichtigt nicht, die Zinsen zu erhöhen. Die Notenbank sorgt dafür, dass die Zinsen für Staatsanleihen nicht über 0,25% steigen. Dafür nimmt sie eine massive Abwertung des Yen in Kauf, der seit Jahresbeginn gegenüber der Leitwährung USD

annähernd 20% verloren hat. Da auch die Japaner auf Energieimporte angewiesen sind, die in USD gezahlt werden, wird auch in Japan die Inflation weiter steigen. Ob die Notenbank ihren expansiven Kurs durchhalten kann, wird zunehmend fraglich. In der westlichen Welt geht Japan einen eigenen Weg. Politisch steht es fest an der Seite Amerikas. Die Beziehungen zu China leiden darunter.

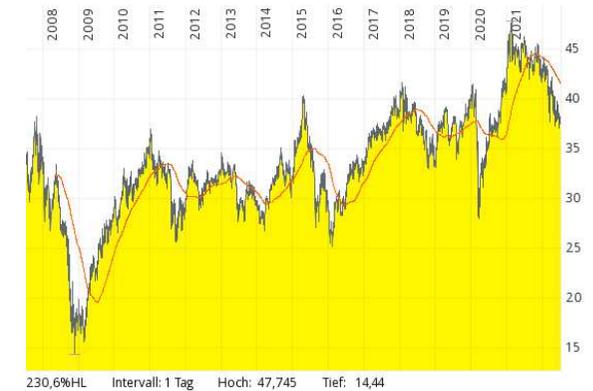


Aktien China/Schwellenländer (MSCI Emerging Market Index)

31.12.2021 42.770,00 Punkte
30.06.2022 37.010,00 Punkte (-13,47%)

Der renommierte Ökonom Kenneth Rogoff befürchtet, dass China als Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft ausfallen könnte. Die verschärfte Null-Covid-Politik versetzte Chinas Wirtschaft einen erheblichen Dämpfer. Viele langjährige Kenner des Landes wie George Magnus, der 30 Jahre lang für die Schweizer Bank UBS in China arbeitete, zeigen sich desillusioniert. Die Zeit der Liberalisierung, der Stärkung des Individuums und der freien Wirtschaft sind in China vorbei. China ist auf dem Weg zurück in die Autokratie. Hierauf basiert auch die Nähe zu Russland. Xi und Putin verabredeten vor kurzem in einem Telefonat die Vertiefung der Zusammenarbeit. In den Schwellenländern formiert sich unter der Führung von China zunehmender Widerstand gegen

den Westen und den Missbrauch internationaler Sanktionen und das Währungsdictat des USD. Den G7 Staaten ist es bei ihrem Treffen im bayrischen Elmau nicht gelungen, weitere Verbündete zu finden.



Die Inflation könnte in den Schwellenländern doppelt so hoch ausfallen, wie in den Industrieländern. Eine Hitzewelle in Asien führte zum schnellsten Anstieg (Klimaanlagen) des Energieverbrauches der letzten 40 Jahre. Die Kohle erfährt eine Renaissance. Die Klimafalle schnappt zu. Der Krieg in der Ukraine verschärft die Situation.

Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2021 1.829,24 USD (Unze Gold)
30.06.2022 1.793,88 USD (-1,39%)

Statista, die deutsche Online-Plattform für Statistik, schätzt den Wert aller russischen Rohstoff- und Energievorkommen auf 65 Billionen Euro. Das ist ein großer Schatz, der Begehrlichkeiten von allen Seiten hervorruft. China hat seine Ölimporte aus Russland um 55% gesteigert. Russland verkauft seine Rohstoffe an Länder, die sich nicht an den Sanktionen beteiligen, um circa 25% günstiger. Die hohen Preise ermöglichen die Finanzierung des Krieges in der Ukraine.

Hitzewellen in großen Teilen der Welt, wie aktuell in Indien oder Italien, führen zu Ernteausfällen. Um die Lebensmittelknappheit im eigenen Land zu lindern, hat Indien den Export von Weizen gestoppt. Zusätzlich zum Krieg in der Ukraine verschärfen sich damit die Versorgungsprobleme. Eine Entspannung an der Preisfront für Lebensmittel ist nicht in Sicht.

Der Goldpreis kommt trotz zunehmenden geopolitischen Risiken und der Inflation nicht vom Fleck. Finanzexperten ergeben sich in Zynismus: „Es gibt noch zu viele Optimisten.“

Nun wächst die Angst vor einer Rezession. Insbesondere die Preise für Industriemetalle sind ähnlich wie die Preise für Aktien in den letzten Wochen unter Abgabedruck geraten.



Umwelt, Technik & Innovation

- Der Versorger MVV Energie testet in einem Pilotprojekt eine „Flusswärmepumpe“ in Mannheim, die ab 2023 die Wärme für 3.500 Haushalte liefern soll.
- Die Technische Universität in Wien stellt einen chemischen Reaktor vor, der Energie chemisch verlustfrei über mehrere Monate speichern kann, sodass im Sommer erzeugte Energie im Winter verbraucht werden kann.
- Ein konventioneller Rechner der US-Firmen HP und AMD durchbricht eine Schallmauer von 1.000 Billionen Rechenoperationen pro Sekunde.
- Laut Fraunhofer Institut konnte der Wirkungsgrad von neuen Solarzellen auf 47,6%

gesteigert werden. Die Solartechnik verzeichnet damit enorme Fortschritte.

- Das Handy feiert seinen 30. Geburtstag. 1992 wurden in Deutschland die D-Netze eingeführt. Die ersten Geräte kosteten über 3.000 DM, wogen ein Pfund und hatten eine Akku-Leistung von 2 Stunden

Zitate:

„Nichts hat das deutsche Volk – dies muss immer wieder ins Gedächtnis gerufen werden – so erbittert, so hasswütig, so hitlerreif gemacht wie die Inflation.“

Stefan Zweig (1881-1941), zitiert aus „Erinnerungen eines Europäers – Die Welt von gestern.“

„Es ist kein Zufall, dass an der vordersten Front des Lebens Frauen stehen und an der vordersten Front des Todes Männer.“

Die Feministin Alice Schwarzer zum aktuellen Krieg in der Ukraine

„Und wenn man mir alle Bitcoins dieser Welt anbieten würde, ich würde ablehnen. Ich wüsste nicht, was ich damit tun sollte.“

Warren Buffett, legendärer 91-jähriger US-Investor

„Wie sie wissen, habe ich gelegentlich gesagt, da es da draußen einige schwarze Wolken gibt. Doch nun muss ich korrigieren. In Wirklichkeit ist es etwas anderes. Es ist ein Hurrikan.“

Jamie Dimon, CEO von JP Morgan Chase

“Die SPD kauft Waffen, die Grünen kaufen fossile Brennstoffe, die FDP organisiert Haushaltsdefizite.“

Verkehrte Welt in der FAZ

„Wir verstehen jetzt besser, warum wir wenig von Inflation verstehen“

Jerome Powell, Chef der US-Notenbank (Fed)

„Wenn ich wüsste, dass morgen die Welt unterginge, würde ich heute noch ein Apfelbäumchen pflanzen.“

Martin Luther (1483-1546)

Redaktion:

Michael Scheidgen
private finance e.K.
Stefan Andres Straße 23
56567 Neuwied
Telefon 02631/953960

Tied Agent (§ 2 Absatz 10 KWG):

Norbert Labonte
Schmiedestraße 19a
23775 Großenbrode
Telefon: 0436/77179317

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, 01.07.2022