

Situationsanalyse

Im Chinesischen wird das Wort "Krise" durch zwei Zeichen dargestellt. Das eine bedeutet "Gefahr", das andere steht für "Chance". Es gibt Menschen, die eher der einen Seite und andere, die der anderen Seite zugeneigt sind. Dies sind persönliche Ausprägungen.

Die Angst vor einem substanziellen Einbruch an den Finanzmärkten ist auch 10 Jahre nach der Finanzkrise sehr hoch. Es wird viel über diese Möglichkeit berichtet. Rückblickend sitzt der Schock noch vielen Menschen in den Gliedern. Wirtschaftliche Krisen führen zu politischen Krisen. Mit diesen haben wir heute mehr zu kämpfen als mit den wirtschaftlichen.

Grundsätzlich sind die Anleger vor dem Hintergrund dieser negativen Erfahrungen auf der Suche nach Sicherheit. Sichere Anlagen sind teuer und werden langfristig wenig Rendite abwerfen. Die Verzinsung deutscher Staatsanleihen ist bei kurz- und mittelfristigen Laufzeiten negativ. 10-jährige Bundesanleihen rentieren mit 0,23%. Die Preise für Immobilien in erstklassigen Lagen sind weiter gestiegen. Sie haben Niveaus erreicht, die sich weder eine Mehrheit von Käufern noch Mietern leisten können. Unter Berücksichtigung von Abschreibung und Verwaltung sind auch hier keine auskömmlichen Renditen mehr erzielbar. Die niedrigen Zinsen machen den hypothekefinanzierten Kauf von Immobilien nicht attraktiver, sondern riskanter. Mit ihrem Fokus auf Sicherheit meiden Anleger schwankende Börsen.

Bei entsprechender Aufklärung sind Anleger über die mit einem Investment an der Börse verbundenen Risiken gut aufgestellt. In der Finanzkrise 2008/2009 entpuppten sich gerade die als vermeintlich sicher geltenden Anlagen wie Hypothekendarlehen, Immobilienfonds, Bankanleihen und Sparanlagen als risikobehaftet. Unter der Voraussetzung, dass man mit Aktien nicht spekuliert, stellten sich diese auch im Rückblick auf die Finanzkrise als relativ sichere und ertragsreiche Anlageform heraus.

Den vernünftigen Umgang mit den Risiken am Kapitalmarkt und im Leben lässt sich erlernen. Am besten fängt man schon früh damit an. Es ist keineswegs ein Spaziergang, denn der Weg ist steinig und hart. Wie man diesen erlebt und empfindet, hängt von der individuellen Fähigkeit ab, mit negativen Gefühlen umzugehen. Durch Selbstbeobachtung und -analyse können wir in einem solchen Prozess viel über uns erfahren.

In unseren Gehirnen werden in der rechten Hälfte Gefühle verarbeitet und erzeugt, während in der linken eher Rationalität, Vernunft und Verstand verortet sind. Im Idealfall bilden "Herz und Verstand" ein Team. Die moderne Psychologie bezeichnet dies als intuitives Verhalten. Im Idealfall werden rational gewonnene Erkenntnisse durch eine emotionale Verankerung zu Überzeugungen. Im Allgemeinen ist es besser, zum Beispiel in Beziehungsfragen, dem Herzen zu folgen, und in wirtschaftlichen Fragen und am Aktienmarkt dem Verstand, ohne freilich dabei die andere Seite ganz auszublenden. Erkennen und empfinden wir

Störungen oder Konflikte, sollten wir diesen auf den Grund gehen. Die Fähigkeit ausgewogene rationale wie emotionale Entscheidungen zu treffen, dürfte ein Merkmal für zufriedene Menschen sein. Unser Urteilsvermögen und unsere Entscheidungsfähigkeit basieren darauf. Es gibt aber keinen Königsweg. Wir Menschen sind Individuen und Persönlichkeiten.

Meiner Vernunft folgend, formuliere ich die folgenden Thesen, die in der aktuellen Situation hilfreich sind:

- ✓ Der Mensch empfindet Verluste stärker als Gewinne.
- ✓ Obwohl Politik, Wissenschaft und Wirtschaft Domänen der Vernunft sein sollten, spielt Irrationalität eine größere Rolle, als es in der Theorie vorgesehen ist.
- ✓ Das Ausnutzen von Irrationalität ist eine Ertragsquelle für Unternehmen und Investoren.
- ✓ Krisen bieten Chancen und Risiken. Krisen sind produktiv.
- ✓ Korrekturen entwickeln Eigendynamik und laufen schnell ab.
- ✓ Korrekturen sind die Voraussetzung für Erfolg. Sie sind ein Lernprozess.
- ✓ Der technische Fortschritt ist nicht aufzuhalten.
- ✓ In einem wirtschaftlich guten Umfeld sind Aktien teuer.
- ✓ In einem wirtschaftlich schwierigen Umfeld sind Aktien billig.
- ✓ Die Bewertungen von Aktien liegen um 20% unter den langfristigen Durchschnitten.
- ✓ Die Dividendenrenditen von Aktien liegen um ein Vielfaches höher als die Verzinsung von Anleihen.
- ✓ Durch fehlende Zinsen fallen die Schwankungen in den Depots stärker aus.
- ✓ Wertpapierdepots benötigen Luft zum Atmen.
- ✓ Ein ausgewogenes Vermögen streut Risiken: Immobilien, Aktien und Liquidität.

Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2017 12.917,64 Punkte
31.12.2018 10.558,96 Punkte (-18,25%)

Im letzten Quartal erlitt der Deutsche Aktienindex starke Verluste. Dennoch war 2018 für die deutsche Wirtschaft ein gutes Jahr. Deutsche Unternehmen schafften 580.000 neue Stellen. 1.240.000 Stellen sind unbesetzt. Ein neues Zuwanderungsgesetz für Facharbeiter, über das die Politik 30 Jahre ergebnislos gerungen hat, wurde nun endlich im Dezember verabschiedet. Deutschland ist schon lange ein Zuwanderungsland. Von 2013 bis 2018 haben 1.500.000 Menschen mit ausländischen Wurzeln (2/3 aus EU-Staaten, 1/3 aus Drittstaaten) in Deutschland einen Arbeitsplatz gefunden. Nach einer Studie von Ernst & Young planen 82% der 100 größten deutschen börsennotierten Unternehmen neue Mitarbeiter einzustellen. Diese Unternehmen erzielten eine Vorsteuerrendite von 8,4%, und investierten dabei noch kräftig in die Zukunft. Hätten Sie vermutet, dass VW nach Google und Amazon das Unternehmen mit den höchsten Forschungsausgaben ist? Auf weiteren guten Rängen im globalen Vergleich folgen Daimler und Siemens. Die Steuereinnahmen des

Staates erhöhten sich angesichts des günstigen wirtschaftlichen Klimas um weitere 6%.

Wo drückt also der Schuh, dass die deutschen Aktien so stark unter die Räder gekommen sind? Zunächst einmal ist festzustellen, dass fallende Aktienkurse bei steigenden Gewinnen der Unternehmen zu günstigen Bewertungen führen. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt mit 12 um gut 20% unter dem Durchschnitt der letzten 30 Jahre. Vor dem Platzen der Technologieblase im Jahr 2000 und vor der Finanzkrise in 2008 lagen die Kurs-Gewinn-Verhältnisse mit 30 und 16 deutlich höher. Als Exportnation Nr. 1 schauen deutsche Unternehmen angesichts eines drohenden ungeordneten Brexit's und der Gefahr sich ausweitender Handelskriege mit Sorgen in die Zukunft. Ob man bei den Engländern oder bei Trump auf Vernunft hoffen darf, steht in den Sternen. Wie dem auch sei, der dadurch erzeugte Druck auf die Unternehmen lädt nicht dazu ein, sich auf dem Erarbeiteten auszuruhen. Digitalisierungsstrategien müssen entworfen und umgesetzt werden. Sollten die bestehenden Konflikte nicht eskalieren, befindet sich die Weltwirtschaft und deutsche Unternehmen in einem anspruchsvollen, aber auch produktiven Umfeld.



Eine Achillesferse - nicht nur für die deutsche Wirtschaft - ist der bedenkliche Zustand der Deutschen Bank, deren Aktienkurs auf ein neues Rekordtief von unter 7,- Euro gefallen ist. Eine substanzielle Erhöhung des Eigenkapitals unter Marktbedingungen scheint unter diesen Umständen ausgeschlossen. Nachrangige Anleihen des Instituts notieren weit unter pari und rentieren mit 15%. Es wäre fahrlässig, wenn das Finanzministerium und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) keine Notfallpläne für den Fall der Fälle bereithielten, der bei einer Rezession oder bei anhaltenden Turbulenzen an den Kapitalmärkten schnell eintreten könnte. Es laufen weitere, neue staatsanwaltliche Ermittlungsverfahren (Beihilfe zur Steuerhinterziehung und Geldwäsche) gegen das Institut. Der vielfach bereits in der Presse vermutete Zusammenschluss mit der

Commerzbank wäre eine Verstaatlichung durch die Hintertür. Es liegt in der Natur der Sache, dass die Deutsche Bank dies vermeiden möchte.

Ein europaweiter Skandal um ungerechtfertigte Steuerrückerstattungen bei der Ausschüttung von Dividenden - es geht um die sogenannten „CumCum- und CumEx-Geschäfte“ - erschüttert die Finanzwelt und empört Bürger. Insgesamt geht es um einen Steuerbetrag von 55.000.000.000 (55 Milliarden) Euro. Aufgrund langjähriger Tätigkeiten in den Aufsichtsräten von BlackRock, HSBC und als Partner der US-Kanzlei Mayer und Brown, die alle im Dividendenskandal eine Rolle spielen, scheint Friedrich Merz ein ungeeigneter Kandidat für die CDU oder für ein Regierungsamt zu sein. Die Macht der globalen Finanzlobby ist 10 Jahre nach der Finanzkrise immer noch ungebrochen. Im öffentlichen Interesse muss die Branche streng reguliert werden. Der Maßnahmenkatalog aus meiner Sicht ist umfangreich:

- ✓ Börsenspekulationen von Banken und ihren Institutionen müssen vollständig mit Eigenkapital unterlegt sein.
- ✓ Der computergesteuerte Handel muss durch eine Finanzmarkttransaktionssteuer unterbunden werden.
- ✓ Betrug und Beihilfe zur Steuerhinterziehung müssen hart geahndet werden.
- ✓ Boni Zahlungen im Finanzsektor schaffen falsche Anreize. Sie gehören abgeschafft.
- ✓ Die Verwendung eigener Risikomodelle durch die Banken sollte eingeschränkt werden. Gegenüber der Öffentlichkeit sind transparente und für alle Banken einheitliche Risikomodelle durch die Bankenaufsicht durchzusetzen.
- ✓ Es sollten harte Eigenkapitalregelungen gelten.
- ✓ Der Rückkauf eigener Aktien sollte verboten werden.

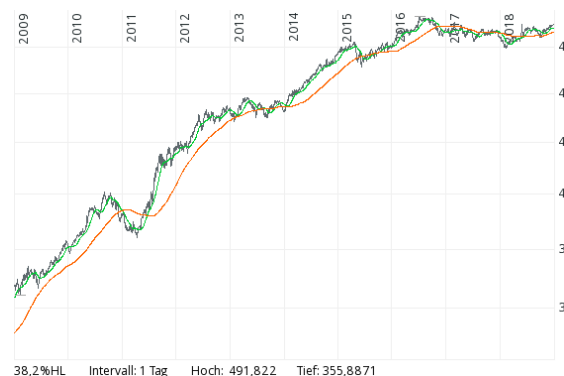
Im Gegensatz zu den Entwicklungen an den Aktienmärkten ging der Boom an den Immobilienmärkten weiter. In den Großstädten stiegen die Preise im Schnitt um 10%. Da die Mieten nicht im gleichen Maße gestiegen sind, sanken die Mietrenditen für neue Wohnobjekte auf unter 3%. Die Preisniveaus sind mittlerweile sowohl für Käufer als auch Mieter auf fast unerschwingliche Höhen gestiegen. Wohl dem, der schon Immobilienbesitz hat. Langfristig bietet das weitaus günstigere Preisniveau am Aktienmarkt die attraktiveren Chancen.

Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2017 480,68 Punkte
31.12.2018 487,68 Punkte (+1,45%)

2018 gab es nur wenige Anlagen, die Gewinne erzielten. Die Aktienmärkte gaben weltweit nach. Auch Gold verzeichnete leichte Verluste. Bitcoins, die vor einem Jahr in einer breiten Öffentlichkeit als alternative Währung diskutiert wurden, verloren 75% an Wert. Sicherheit war Trumpf. Deutsche und amerikanische Staatsanleihen konnten mit leichten Gewinnen in den Depots der Kapitalanleger eine stabilisierende Wirkung entfalten. Bis zur Finanzkrise 2008/2009 lagen die durchschnittlichen Zinsen bei Staatsanleihen noch bei 4 bis 5%. Diese Sicherheitspuffer fehlen

heute. In Japan und in der Schweiz rentieren Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit negativ. In Deutschland verzinsen sich entsprechende Anleihen mit 0,23% und in Amerika mit 2,80%. Amerika ist damit die verbliebene Industrienation der Welt, in der noch Zinsen gezahlt werden. Amerika hat nach Trump's Steuersenkungen einen riesigen Kapitalbedarf, den es zu befriedigen gilt. Das Haushaltsdefizit 2018 beläuft sich auf mehr als 5% des Bruttosozialproduktes (BSP). Es handelt sich dabei um eine Finanzierungslücke von 1.000.000.000.000 USD (1.000 Milliarden = 1 Bio USD). Die Gesamtverschuldung der Amerikaner ist inzwischen auf 100% des BSP gestiegen. Das von Trump in Aussicht gestellte Wirtschaftswachstum wird sich aller Voraussicht nach als Strohfeuer erweisen. Trump beginnt nun, die Zinspolitik der US Notenbank (Fed) für die absehbaren Wirtschaftsprobleme verantwortlich zu machen. In den vergangenen Wochen erfolgten massive verbale Angriffe gegen Notenbank-Chef Jerome Powell. Als unabhängige Institution kämpft die US-Notenbank nun um ihren Ruf und ihre Unabhängigkeit. Dieser von Trump heraufbeschworene Konflikt hat die Kapitalmärkte zusätzlich verunsichert. Da es absehbar ist, dass sich die Wachstumshoffnungen der Amerikaner nicht erfüllen werden, wird auch die US-Notenbank ihre restriktive Zinspolitik in 2019 nicht aufrechterhalten können. Eine gegenüber Trump Gesicht wählende Politik zu verfolgen, wird ihr dabei schwerfallen. Mit der US-Notenbank hat Trump im eigenen Land einen Sündenbock gefunden. Mit Blick auf die US-Präsidentenwahlen in 2020 könnte eine schwache Wirtschaft die Chancen Trump's auf eine Wiederwahl schwinden lassen. Dies wäre vielleicht ein positiver Aspekt. Seiner Unberechenbarkeit wird dies keinen Abbruch tun. Sein Amt verleiht ihm eine juristische Immunität, die er bei einer Niederlage verlieren wird. Es steht also viel auf dem Spiel für Donald Trump.



Im Zuge der Finanzkrise haben sich die Staatschulden weltweit verdoppelt. Die Hoffnungen auf ein Inflation erzeugendes Wirtschaftswachstum zur Schuldentilgung haben sich nicht erfüllt. Eine dauerhafte Null-Zins-Welt auch in USA scheint damit Realität zu werden. Die Risiken des billigen Geldes sind bekannt. In den Staatshaushalten werden Löcher durch noch größere Löcher gestopft. Unternehmen, Investoren und Konsumenten laufen Gefahr, den Verlockungen des billigen Geldes zu erliegen und sich

dabei zu übernehmen. Dies alles gilt es im Auge zu behalten. Die Suche nach Sicherheit bleibt riskant. Gold, Bitcoins oder Immobilien scheinen verlockend, bergen aber hohe Risiken. Steigende Preise locken zusätzliche Käufer auf den Plan. Die Preise steigen. Preis und Wert von Anlagen können weit von einander abweichen. Dies wird als „Vermögenspreis-inflation“ bezeichnet. Eine solche hat an den Aktienmärkten nicht stattgefunden. Die globale Wirtschaft und Unternehmen verzeichneten in den vergangenen Jahren ein solides Wachstum mit entsprechenden Gewinnen. Dies wurde von den Aktienmärkten nicht honoriert. Der Schock der Finanzkrise und der darauf folgenden Rezession in 2008 und 2009 sitzt offensichtlich immer noch tief. Die Bewertungen von Aktien sind im Gegensatz zu Anleihen und Immobilien unkritisch. Auf der Suche nach unterbewerteten Anlagemöglichkeiten führt kein Weg an Unternehmensbeteiligungen in Form von Aktien vorbei.

Europäische Aktien (Euro-Stoxx 50):

31.12.2017 3.503,96 Punkte
31.12.2018 2.986,53 Punkte (-14,76%)

Europa steht vor einem Berg voller Probleme – aber es zeigt Einigkeit. Dies gilt sowohl für Großbritannien als auch Italien. Die populistische italienische Regierung hat im Streit um den Haushalt beigegeben. Selbst italienische Gewerkschaften mahnten die Regierung zur Zurückhaltung. Die Einführung des Euro brachte Italien große Vorteile. Durch die Gemeinschaftswährung ist das Land in den Genuss von niedrigen Zinsen gekommen. Lag die Zinsaufwandsquote in den 90er noch bei 10% der Haushaltsausgaben, sank sie auf 4%. Die Schuldenquote konnte damit in Italien seitdem konstant halten. Dies ist schon mal ein Riesenerfolg, den EU-Skeptiker nicht für möglich gehalten haben. Ohne die EU wäre ein selbstständiges Italien kaum in der Lage, sich zu vernünftigen Konditionen Geld am Kapitalmarkt zu beschaffen.

Auch bei den Brexit Verhandlungen mit den Briten demonstrierte die EU Geschlossenheit. Nach mühevollen Verhandlungen konnte eine Kompromissvereinbarung gefunden werden, die auch die britische Premierministerin May zufriedenstellte. Eine Zustimmung im britischen Kabinett kam noch zu Stande. Es traten aber anschließend vier Minister aus Protest gegen die Kompromisslösung zurück. Ein Misstrauensvotum, das von ihrer eigenen Partei initiiert wurde, überstand sie anschließend mit knapper Mehrheit. Unter diesen Umständen war eine Zustimmung im britischen Parlament sehr unwahrscheinlich geworden. Um Zeit zu gewinnen, wurde die Abstimmung auf Januar 2019 verschoben. Wie im Mai 2016 geht es beim Brexit weniger um die Frage einer EU-Mitgliedschaft, sondern um Machfragen zwischen Parteien und Politikern. Konservative Politiker und auch May bestehen darauf, den demokratischen Willen der Wähler umzusetzen. Jetzt wo

weitere Fakten auf dem Tisch liegen, verweigern sie ein weiteres Referendum. Es wäre klug, über den vorliegenden Kompromissvorschlag abzustimmen. In der digitalen Welt eröffnen sich Spielräume zur demokratischen Partizipation, die es auszuschöpfen gilt. Naheliegender wäre beispielsweise eine Abstimmung unter Einbeziehung aller Optionen: Brexit, Kompromissvorschlag oder Verbleib in der EU. Es spricht vieles dafür, dass ein kompromissloser Brexit nicht mehrheitsfähig ist. Noch feiner ließe sich mit der Abstimmungsmethode des „Systemischen Konsensieren“ des Volkes Wille ermitteln. Mit diesem „Widerstandsmethode“ bekannten Verfahren, lassen sich noch differenziertere Ergebnisse feststellen. Es funktioniert wie folgt: Es wird über jeden Vorschlag abgestimmt. Sind sie absolut gegen eine oder mehrere Optionen stimmen sie mit „2“, sind sie für eine der Optionen stimmen sie mit 0“ und sollte jemand mit dem Kompromiss leben können, stimmt er mit „1“. Wäre ich Brite, wählte ich beispielsweise 2 (maximaler Widerstand) bei Brexit, 0 für Verbleib und 1 für den Kompromiss. Das Ergebnis mit der höchsten Zahl hat den meisten Widerstand hervorgerufen. Die Option scheidet folglich aus. Vermutlich wäre dies der „kompromisslose“ Brexit. Es ist anzunehmen, dass das Risiko für diese Option für eine breite Mehrheit der Briten zu hoch ist.



Höchst undemokratisch ist hingegen der Standpunkt von May und der im britischen Parlament vertretenen Parteien, kein weiteres Referendum durchzuführen. Dabei ist das Parlament auch in anderen Fragen entscheidungsunfähig. Selbst die Verabschiedung eines britischen Einwanderungsgesetzes, dies war eines der Kernanliegen der Brexit Befürworter, scheiterte.

Die Franzosen sind mittlerweile mit dem politischen Führungsstil ihres Präsidenten Macron sehr unzufrieden. Dafür gibt es gute Gründe. Die Gelbwesten-Proteste gegen die Erhöhung der Ökosteuer auf Kraftstoff, erfasste dann das ganze Land. Auch hier geht es offensichtlich weniger um die Sache, als um die Machtfragen zwischen Präsident und Volk. Auch antieuropäische Stimmungen könnten sich in einem solchen Umfeld wieder schnell entfalten. Dies wäre kein gutes Omen für die Europawahlen im Mai 2019. Die Gewaltbereitschaft der Demonstranten in Paris und die fehlende Distanzierung der Mehrheit der Bevölkerung zu den erheblichen Ausschreitungen verwunderte. Der Nationalstolz der Franzosen ist offensichtlich noch stark mit der Revolution von 1789

verbunden. Mit einer Erhöhung der Mindestlöhne und einer Steuer- und Abgabebefreiung auf Überstunden kam der als überheblich geltende Präsident Macron der Bevölkerung weit entgegen. Diese Maßnahmen kommen jenen Bürgern zu Gute, die Entlastungen am dringendsten benötigen. Dies sind faire Maßnahmen die Geld kosten, aber geeignet sind, für sozialen Frieden zu sorgen.

Mit Blick auf die Brexit Entscheidung der Briten und die Wahlen zum EU-Parlament stehen in Europa Richtung weisende Entscheidungen an. Europa benötigt mehr Selbstbewusstsein. Es muss deutlich mutiger werden, um sich auch Amerika gegenüber zu emanzipieren. Unsere Vorteile liegen auf der wirtschaftlichen Ebene. 60% der globalen mittelständischen Top-Unternehmen haben ihren Sitz in Europa. Unsere dezentrale Wirtschaftsstruktur ist ein großer Vorteil. In der EU liegt die Defizitquote der öffentlichen Haushalte bei 1% und die Gesamtverschuldung bei 80%. Der positive Abstand zu Amerika, Japan und GB wird größer. Dies wird in der Öffentlichkeit nicht wahrgenommen. Warum glauben viele Europäer, dass ein nationaler Weg erfolgreicher sein könnte?

Euro versus USD

31.12.2017 1,1994 USD
31.12.2018 1,1442 USD (-4,60%)



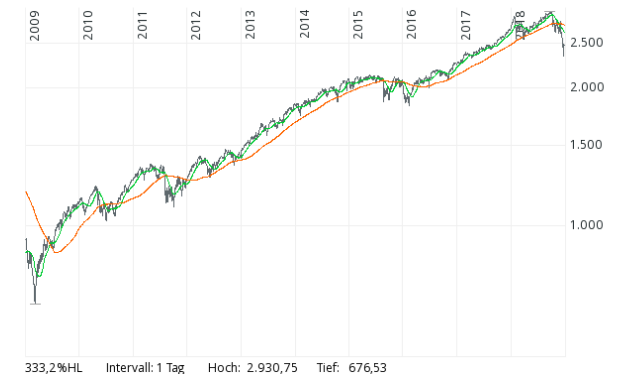
Die innereuropäischen Spannungen um Brexit, Italien und die massiven Proteste in Frankreich führten zu einem Abschwächen des Euro. Der deutliche Zinsvorsprung amerikanischer Anleihen vergrößerte sich zunächst. Auf der anderen Seite hat die in Amerika nachlassende wirtschaftliche Dynamik dafür gesorgt, dass die Märkte nicht mehr von weiteren Zinserhöhungen seitens der US-Notenbank ausgehen. Die Verzinsung 10-jähriger US Staatsanleihen sank von 3,20 auf 2,80%. Sollte die US-Wirtschaft ihren Höhepunkt überschritten haben, wird die von Trump vehement geforderte Zinslockerung auf der Agenda stehen. In Europa steht die lockere Geldpolitik der EZB vor dem Ende. Die Käufe von Euro-Anleihen hat die EZB wie angekündigt zum Jahresende beendet. Im Laufe des Jahres wird sogar mit einer

Erhöhung des Leitzinses, der zurzeit bei 0,00% liegt, gerechnet. Dies wäre ein erster vorsichtiger Schritt zur Zinsnormalisierung. So wie die Dinge liegen, hat sich die Grundsituation damit geändert. In Europa steigen Zinsen und in Amerika fallen diese. Dies spricht für ein Aufwärtspotenzial des Euro.

Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2017 2.673,61 Punkte
31.12.2018 2.485,74 Punkte (- 7,03%)

Es scheint so, als hätte Donald Trump den Bogen überspannt. Trotz einer scheinbar sehr guten wirtschaftlichen Verfassung ging die Börse zum Jahresende kräftig in die Knie. Die amerikanischen Börsen verzeichneten den höchsten Dezemberverlust seit 1931. Der angesehene Ökonom Robert Shiller nannte Trump eine „tickende Zeitbombe“. Zwei Jahre Amtszeit liegen noch vor Trump. Bei allem Chaos welches er verursacht und hinterlässt, scheint selbst eine Wiederwahl in 2020 möglich. Bei den Kongresswahlen im November lag die Wahlbeteiligung bei 48%. Sie lag damit um 11% höher als in 2014. Die Höhe der Wahlbeteiligung ist ebenso Demokratie unwürdig wie die Brexit Tragödie in GB. Eine Mehrheit der Amerikaner hat offensichtlich abgeschaltet. Das ganze Wahlsystem ist eine Farce: die Kandidatenfindung, der Wahlmodus oder manipulierbare Wahlmaschinen. In den zwei Jahren von Trump's Amtszeit gab es 27 Entlassungen und Rücktritte. Die Nachwelt wird lange damit beschäftigt sein, die Enthüllungen aus dem Weißen Haus in der Nach-Ära-Trump zu verarbeiten.



In den vergangenen Wochen traten Justiz- und Verteidigungsminister zurück. Die Fassungslosigkeit politischer Beobachter wird größer. Nur an den Positionen des Sonderermittlers Robert Mueller und des US-Notenbank Chefs

Jerome Powell hat sich Trump bisher erfolglos die Zähne ausgebissen. Wegen der nicht grundlegend geänderten politischen Verhältnisse nach der Kongresswahl ist das Thema Amtsenthebung vom Tisch. Die Immunität des Amtes verhindert eine Anklage. Seine ehemals engen und nun geständigen Weggefährten Michael Cohen (Rechtsanwalt), Michael Flynn (Sicherheitsberater) und Paul Manafort (Wahlkampfmanager), wurden bereits wegen Vergehen im Zusammenhang mit ihrer Arbeit für Trump zu Haftstrafen verurteilt. Die Familienstiftung von Trump musste wegen Wahlkampfinanzierung und gesetzeswidriger Verwendung von Geldern ihre Tätigkeit einstellen. Trump ist angeschlagen. Und er ist sich dessen bewusst. Aber er hat kein Schuldbewusstsein. Er wird unberechenbar und gefährlich bleiben. Mit Twitter Kanonaden „die US-Notenbank ist verrückt geworden“, „die US-Notenbank ist schlimmer als China“ oder „Powell ist eine Fehlbesetzung“ bringt Trump das Fass zum Überlaufen. Aus wirtschaftlicher Sicht hat Trump mit der Senkung von Einkommenssteuern eine gut laufende Konjunktur auf Kosten eines hohen Defizits nachmalig angeheizt. Was wäre in Europa los, wenn Italien ein Defizit von 5% (der jetzt beschlossene Haushalt sieht ein Minus von 2,04% vor) planen würde? Trump verspricht ein Wirtschaftswachstum für die Zukunft von 5%. Dies ist völlig illusorisch. Mit Glück kommen die Amerikaner 2018 auf 2,5%. Der Steueranteil am Bruttosozialprodukt ist auf rekordtiefe 16,5% gefallen. Was passiert mit dem US-Haushalt, wenn die Konjunktur schwächer wird oder gar in eine Rezession mündet? Wer ist Hauptnutzer des US-Defizit von 1.000.000.000.000 (1 Billion USD)? Im Wesentlichen sind es US-Unternehmen und Besserdienende. Das haben die Börsen zunächst honoriert. Börsennotierte US-Unternehmen haben in 2018 mangels besserer Gewinnverwendungsmöglichkeiten für 650.000.000.000 (0,65 Billionen USD) eigene Aktien zurückgekauft. Mit dem Rückkauf von eigenen Aktien wird haftendes Eigenkapital geschmälert. Der für Manager positive Effekt ist, dass sich dadurch die Eigenkapitalrendite erhöht. Die Verbesserung dieser betriebswirtschaftlichen Zielgröße führt zu einer Erhöhung von Bonuszahlungen. Besser und im Sinne von Trump's Wirtschaftspolitik wäre es gewesen, die Manager hätten das Geld sinnvoll in neue Produkte, Forschungen oder in die Ausbildung und Bezahlung von Mitarbeitern investiert. Auch eine Zahlung von Dividenden an Aktionäre wäre eine sinnvolle Alternative gewesen. Bei all diesen Möglichkeiten wären die Gelder wieder schnell und gut verteilt im Wirtschaftskreislauf gelandet. Durch die Verminderung des haftenden Eigenkapitals erhöht sich die Krisenanfälligkeit von Unternehmen und der Gesamtwirtschaft. Auch hier besteht Regulierungsbedarf. Die Betriebswirtschafts- und Volkswirtschaftslehre müssen praxisorientierter am Gemeinwohl ausgerichtet werden. Auch im akademischen Bereich hat sich leider 10 Jahre nach der Finanzkrise wenig geändert. Der „shut-down“ im Haushalt zum Jahresende und die fortgesetzten Drohungen gegen China haben zum Jahresende die schon verschlechterte Stimmung der Anleger empfindlich getroffen, die zu Panikverkäufen an den Börsen führten. Mit seiner am 2. Weihnachtsfeiertag auf Twitter kommunizierten Kaufempfehlung für Aktien gelang es Trump höchstpersönlich, die Gemüter zunächst zu beruhigen. Die Lackmus-Tests mit einer Beendigung des „shut-down“, bei dem Trump Kompromisse bei seinem Mauerbauprojekt

eingehen muss und Verhandlungsergebnisse mit den Chinesen werden im Januar zeigen, wie es politisch und wirtschaftlich weitergehen wird. Europäische Beobachter befürchten nach einer Handelseinigung mit China, dass sich Trump die Europäer vornehmen wird, die laut Trump-Twitter schließlich „schlimmer als China sind.“ Es käme einem Wunder gleich, wenn die letzte Hälfte der Amtszeit von Trump ruhiger abliefe.

Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2017 **22.847,05 Punkte**
31.12.2018 **20.014,77 Punkte (-12,40%)**

Die Hoffnungen auf eine nachhaltige Überwindung von 22.000 im Nikkei Index wurden enttäuscht. Auf dieser Höhe notierte der Index zuletzt 1992. Der Höchststand im Nikkei lag in 1989 vor dem gleichzeitigen Platzen der Immobilien- und Aktienblase bei 40.000 Punkten. Das Beispiel verdeutlicht, dass auch Index-Anlagen kein Allheilmittel sind.

Neben der schlechten Stimmung an den Weltmärkten, war auch der Rückgang des BSP im 3. Quartal - für den Hitze, ein Taifun und ein Erdbeben verantwortlich gemacht wurden- ein Grund für den Verlust an den japanischen Aktienmärkte. Angesichts der gleichzeitig stattgefundenen Überschwemmungskatastrophen in Frankreich, Italien, Mallorca und den verheerenden Waldbränden in Kalifornien fragt man sich, ob solche klimabedingten Belastungen künftig noch als Sonderfaktoren angesehen werden können.



Japan nahm über Jahrzehnte keine Gastarbeiter oder Migranten auf. Vor dem Hintergrund einer Überalterung der Gesellschaft und einer ausufernden Staatsverschuldung, die mittlerweile bei 230% liegt und die zur Hälfte von der japanischen Notenbank finanziert wird, haben die Japaner nach langem Ringen ein Einwanderungsgesetz beschlossen. Nach negativen Erfahrungen korrigiert Japan nun seine Politik. Amerika und GB, denen es in den letzten 30 Jahren deutlich besser gegangen ist, wählen nun den Weg, der in Japan gescheitert ist. Die japanische Politik und Wirtschaft mit den führenden Autokonzernen Toyota und Honda setzen auf die Wasserstoff-

Brennstoffzellen-Technik. Aus umweltpolitischen Gründen scheint diese im Hinblick auf die Verwendung des unkritischen Rohstoffs Wasser im Vergleich zu Lithium für Batterien in E-Autos vorteilhafter zu sein. Die Energieversorgung der in 2020 in Japan stattfindenden olympischen Spiele soll ausschließlich durch Brennstoffzellen erfolgen.

Aktien Schwellenländer

31.12.2017 **133.101,89 Punkte**
31.12.2018 **119.827,89 Punkte (-9,97%)**

Trump's „America-first“ Politik“ hat nicht dazu geführt, dass sich das amerikanische Handelsbilanzdefizit verkleinert hat. Im Gegenteil. Unter Trump ist es weiter um 9% auf einen neuen Rekordwert gewachsen. Im Handelskrieg sind die Chinesen den Amerikanern relativ weit mit der Halbierung der MwSt. auf Autos und erweiterten Schutzrechten für ausländische Investoren entgegengekommen. Den Importstopp für amerikanische Sojabohnen wurde beim G 20 Gipfel in Argentinien ausgesetzt (Trump-Twitter: „Ich liebe die Farmer.“). Vor dem Hintergrund, dass die Nachteile der Handelsauseinandersetzungen klar auf amerikanischer Verbraucherseite liegen, schien eigentlich alles im Lot, wenn es nicht um ein machtpolitisches Ringen um den neuen Mobilfunkstandard 5G gehen würde, bei dem der chinesische Konzern Huawei eine führende Position einnimmt. Die Vormachtstellung in dieser Schlüsseltechnik wollen die Amerikaner mit aller Macht verhindern. Der Ausgang dieses Machtkampfes ist völlig offen.



Im sozialistischen China ist die Anzahl der Milliardäre in 2018 um 25% auf nun 373 Personen angewachsen. Der Mittelstand dominiert mit 60% die chinesische Wirtschaft. Die Gesamtverschuldung in Höhe von 245% des BSP des Staates, der Unternehmer und Bürger wird oft als kritisch angesehen. Dazu ist

anzumerken, dass die Staatsverschuldung nur bei 50% liegt. Die relativ hohe Verschuldung bei Unternehmen und Konsumenten relativiert sich angesichts einer immer noch hohen Wirtschaftsdynamik und einer hohen Sparquote, die bei 45% liegt. Es ist nur natürlich, dass sich die Wachstumsdynamik verlangsamt. So besitzt jeder 5. Chinese bereits ein Auto.

Der neue brasilianische Präsident Messias Bolsonaro ist ein ausgewiesener Rechtsextremist, Rassist und Klimaleugner. Die Demokratie ist auch in Brasilien - wie leider in vielen anderen Staaten - kein Selbstläufer. Als Zitate Lieferant befindet sich Bolsonera voll auf der Linie mit Donald Trump – siehe Anhang.

In Russland weiß Putin, trotz eindeutiger Beweise, die Öffentlichkeit hinter sich. Nur 3% der Russen glauben, dass der russische Geheimdienst etwas mit den Nervengas-Attentaten auf russische Regimekritiker in London zu tun hat.

Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2017 **1.302,54 USD**
31.12.2018 **1.280,76 USD (-1,67%)**

Die weltweite Öl- und Gasproduktion läuft auf Hochtouren. Es scheint, als ginge es darum, das Letzte aus der Zitrone auspressen. Dies ist weder ökologisch noch ökonomisch sinnvoll. Das üppige Angebot führt zu fallenden Preisen. Förderten die Amerikaner in den 70er Jahren noch 10 Millionen Barrel pro Tag, sank die Produktion wegen der erschöpften Quellen auf 5 Millionen Barrel pro Tag im Jahr 2008. Dank Fracking fördern die Amerikaner zur Zeit 12 Millionen Barrel pro Tag. Sie sind damit vor Saudi-Arabien und Russland der größte Ölexporteur. Mit den Russen liefern sich die Amerikaner einen teuren Produktionswettkampf mit wenig Ertrag. Ein Großteil der hohen Verschuldung amerikanischer Unternehmen ist auf Investitionen in die Fracking-Technik zurückzuführen. Für das Klima ist dies eine Katastrophe und für Gläubiger der US-Energieunternehmen eine hoch riskante Angelegenheit. Es ist lobenswert, dass insbesondere europäische Investoren Nachhaltigkeitskriterien in ihren Anlagestrategien berücksichtigen, die Finanzierungen in Erdöl- und Gasgeschäften ausschließen.



Gold konnte sich als Krisenwährung in den letzten Monaten behaupten. Dennoch verlor das Edelmetall auch in 2018 leicht an Wert. Für den Preisanstieg in den letzten Wochen war weniger die Angst vor dem Crash an den Kapitalmärkten verantwortlich, als die schwächeren globalen wirtschaftlichen Aussichten auf 2019 und die damit verbundenen Hoffnungen auf sinkende Zinsen.

Zitatesammlung

„Ein Polizist der nicht tötet. Ist kein Polizist“

29.10.2018 Messias Bolsonera, neuer brasilienischer Präsident

„Sie verdient nicht vergewaltigt zu werden, weil sie so hässlich ist“

29.10.2018 Messias Bolsonera, beide Zitate aus Perspective Daily

„VW ist sittenwidriges Verhalten vorzuwerfen.“

26.11.2018 Urteilsbegründung des Landgerichts Augsburg

„Unsere Zivilisation wird geopfert, damit eine kleine Zahl von Menschen weiter die Möglichkeit haben, enorm viel Geld zu verdienen“

17.12.2018 Greta Thunberg (15 Jahre), Weltklimakonferenz Kattowitz

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, 31.12.2018