

31.12.2018 10.558,96 Punkte
31.12.2019 13.249,01 Punkte (+25,47%)

Die globalen Aktienmärkte verzeichneten ein fulminantes Jahr! Wer hätte das gedacht? Es gibt zahlreiche Crash-Propheten („Der größte Crash aller Zeiten“ oder „Der Crash ist da“), die gern gesehene Gäste in Talk-Shows sind. Werden sie Recht behalten? Den Autoren ist gemeinsam, dass sie mit ihren Büchern zahlreiche verunsicherte Leser ansprechen. Ihre Analysen und Prognosen sind sehr düster. Die erteilten Ratschläge ergeben wenig Neues und sie sind nicht interessenkonfliktfrei, da die Autoren gleichzeitig Finanzprodukte anbieten oder vermitteln. Die Aktienanlage wird keinesfalls von ihnen verteuert. Es überwiegen Empfehlungen für Gold, Immobilien und sogar Krypto-Währungen. Patentrezepte – außer einer breiten Streuung – liefern sie nicht. Die Publikumsfonds von den Crash-Autoren Dirk Müller oder Max Otte erreichen unter den Gesichtspunkten Ertrag und Risiko nur unterdurchschnittliche Ergebnisse.



Die von Donald Trump inszenierten Handelskriege und das Brexit-Drama waren 2019 eine spürbare Belastung für die globale Wirtschaft. Deutschland als Exportnation leidet darunter in besonderer Weise. Die bis ins letzte Quartal befürchtete Rezession blieb jedoch aus, und die deutsche Wirtschaft wird wohl mit einem moderaten Wachstum von 0,50% abschließen. Für 2020 rechnen die Wirtschaftsforschungsinstitute sogar mit einem Wachstum von 1%. Der M-DAX, der kleine Bruder des DAX, konnte die Anfang 2018 gesetzten Höchstkurse bereits überwinden. Dem Dax fehlen noch knapp 2,5% für der Überwindung der Marke von 13.560 Punkten.

Der Anstieg der Aktienkurse vollzog sich vor dem Hintergrund weiter sinkender Zinsen. In den USA fand 2019 eine fundamentale Zinswende statt. Die erwarteten Zinserhöhungen blieben aus, und die US-Notenbank Fed senkte nach einem enttäuschenden Konjunkturverlauf insgesamt dreimal die Zinsen. Dies war der Treibstoff für die deutliche Erholung an den globalen Aktienmärkten. In USA liegen die Zinsen für 10-jährige Anleihen nun wieder deutlich unter 2%. Ein Absinken auf das in Europa oder

Japan erreichte Null-Niveau ist vorrausichtlich in den kommenden Jahren zu erwarten. Im Hinblick auf dieses Szenario ist die Fortführung der Aktienhaussie durchaus wahrscheinlich.

Bei anziehenden Umsätzen verbuchten die im DAX 30 enthaltenen Unternehmen Gewinnrückgänge. Die Gewinnrendite vom Umsatz sank von 10% auf 8%. Die Gewinnrenditen von Aktien schwanken zwar stark – zwischen 6 und 12% - aber sie sind relativ robust und positiv – selbst in Zeiten von Rezessionen wie 2001 oder 2009. Der Wohlstand von Nationen basiert ohne Zweifel auf den in Unternehmen erzeugten Gewinnen, die wieder investiert und oder an die Aktionäre ausgeschüttet werden. Eine deutliche Mehrheit der deutschen sicherheitsorientierten Sparer sind gewohnt, in Form von Zinsen auf Sparguthaben oder Anleihen am wirtschaftlichen Aufschwung zu partizipieren. Nun haben mit dem Ausbruch der Finanzkrise vor gut 10 Jahren, die deutschen Banken ihren Nimbus verloren. Sie haben mit den ihnen anvertrauten Spargeldern schlecht gewirtschaftet und damit hat das Vertrauen der Sparer sehr gelitten. Dies erzeugte Angst und Unsicherheit, die im Widerspruch zu der wirtschaftlichen Lage in Deutschland steht. Ob aus den deutschen Sparern gute Investoren werden, die auf Basis von soliden Einkommensplanungen bereit sind, die darüber hinausgehende Mitteln risikobereit auf lange Sicht anzulegen, wird die Zukunft zeigen.

Deutschland ist mit Abstand die führende Wirtschaftskraft in Europa. Ohne die Umwandlung von Sparguthaben in Investitionen wird es keinen wirtschaftlichen Fortschritt geben, den wir dringend benötigen, um den erreichten Wohlstand zu sichern. Die Einhaltung der Klimaziele erfordert einen großen Kapitalbedarf, den wir als Chance begreifen können. Die wissenschaftlichen Belege für die Erderwärmung sind eindeutig. Das schon jetzt vorhandene technische know-how bietet eine sehr gute Basis, unsere Kreativität auf die Erreichung der CO2 Neutralität 2050 zu konzentrieren. Wer sich über gut dargestellte Fakten und die technologischen Möglichkeiten zur Lösung dieser Zukunftsaufgabe informieren möchte, empfehle ich das Buch des populären Astrophysikers Harald Lech mit dem Titel „Wenn nicht jetzt wann dann.“

Wir sind auf einem guten Weg. Die erneuerbaren Energien haben in den letzten Jahren schon deutlich an Wettbewerbsfähigkeit gewonnen. Die aus Sonne, Wind, Wasser oder der Erdwärme gewonnene Energie kann in Wasserstoff oder Methanol umgewandelt und damit gespeichert werden. Die Preise für eine eigenbedarfsorientierte, dezentrale Stromerzeugung für Unternehmen und Bürger werden weitaus günstiger als heute sein. Es entsteht ein riesiger Erneuerungsbedarf für Güter aller Art. Die Möglichkeiten der Digitalisierung werden voll zum Tragen kommen. Es ergeben sich eine Vielzahl von Investitionsmöglichkeiten, deren Renditen uns aber erst langfristig zufließen werden. Der Kapitalismus muss sich neu ausrichten. Die Prioritäten einer Gewinn maximierenden Betriebswirtschaftslehre, wo die Verzinsung des Kapitals als oberster Zweck noch vor Mensch und

Zusammenfassung

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

eine neue Dekade liegt vor und die vergangene hinter uns. Mein Aus- und Rückblick fällt detailliert aus. Dafür gibt es zahlreiche Gründe und ich unternehme den Versuch, Ihnen das komplexe Thema aus meiner Perspektive näher zu bringen.

„Die 2020er Jahre werden letztlich das Jahrzehnt der globalen ökologischen Wende, des Durchbruchs neuer postfossiler Technologien und neuer gesellschaftlicher Reaktionen.“, schreibt der Zukunftsforscher Matthias Horx in der ersten Ausgabe der Rhein-Zeitung vom 02.01.2020. In der Tat dürfte dies der Kontext sein, an dem sich die kommende Dekade im Rückblick messen lassen muss. In meinen Kommentierungen behandle ich die folgenden Themen:

- Die Welt der Crash-Propheten
- Sinkende Zinsen und steigende Aktienkurse – 2019
- Sparguthaben und Investitionen
- Sitzen wir in der Zinsfalle?
- Das Schuldenmanagement der Notenbanken: Das Beispiel Japan und die Neuverschuldungsorgie in den USA
- Die Prioritäten einer gewinnmaximierenden Betriebswirtschaft stehen auf dem Prüfstand
- Die Versöhnung von Umwelt und Wirtschaft: Die Zeichen der Zeit erkennen und den technischen Fortschritt nutzen
- Der Börsengang des Ölgiganten Saudi Aramco im Kontext der Energiewende
- EU: Der Klimawandel als historische Chance und die Rolle des neuen Führungsduos Ursula v. der Leyen und Christiane Lagarde
- Die Verdienste von Mario Draghi
- Das Brexit Drama aus Sicht der EU
- Das neue Jahrzehnt: Chancen für den Euro?
- Die Wahrscheinlichkeit einer Wiederwahl Donald Trumps
- Die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in USA
- Chinas Weg an die Weltspitze
- Der Kampf um persönliche Freiheitsrechte geht weiter

In der Hoffnung etwas Licht ins Dunkel bringen zu können, wünsche ich ein glückliches Neues Jahr und stehe Ihnen für Rückfragen gerne zur Verfügung.

Ihr

M. Scheidgen

Umwelt gesetzt wird, muss überwunden werden. Das ist die Aufgabe der Zukunft. Erst die dramatischen Folgen des Klimawandels führen zu einem neuen Bewusstsein.

Europa hat nun das politische Ziel formuliert, in diesem globalen Prozess eine führende Rolle zu übernehmen. Ein solches Ziel kann Europa einigen. Dies setzt eine europäische Arbeitsteilung voraus, die neue Chancen für die EU-Südländer als Standorte für Solarkraftwerke mit sich bringt. Auch die geographische Nähe zu Afrika könnte den afrikanischen Staaten Chancen der Partizipation eröffnen. Wir benötigen diese neuen Perspektiven, um die Lösungen für große Probleme unserer Zeit, wie die der zunehmenden Migration zu finden.

Die Vorstellung des politischen Programms des neuen EU-Spitzenduos mit der EU-Kommissionspräsidentin Ursula v. der Leyen und der EZB-Präsidentin Christiane Lagarde war mutig und zukunftsweisend. Über die Europäische Investitionsbank (EIB) könnten sich deutsche Banken und Sparer über Bürgschaften abgesichert an der Finanzierung der Klimawende beteiligen. Die EU gibt die Rahmenbedingungen vor. Die Wirtschaft und auch die Bürger sind bereit, diesen Weg zu beschreiten. Ein solcher Konsens ist Voraussetzung dafür, dass sich die Dinge in Bewegung setzen. Vor über 100 Jahren sind meine Vorfahren mit Begeisterung in den ersten Weltkrieg gezogen. Ich traue den Europäern zu, dass sie sich heute für sinnvollere Unternehmungen mobilisieren lassen. Wenn man die katastrophalen Folgen und die wahnsinnigen Kosten der Weltkriege betrachtet, so können die nun zu investierenden Gelder nicht wirklich verloren werden.

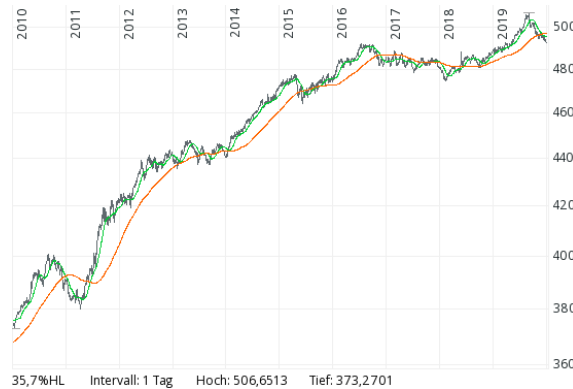
Der Möglichkeiten des technischen Fortschritts werden leider weit unterschätzt. Wer sich mit diesem Thema beschäftigen möchte, empfehle ich die Lektüre des Buches „Factfulness“ des schwedischen Autors Hans Rosling, das Bill Gates 2018 als das erkenntnisreichste Buch bezeichnete, welches er je gelesen habe. Es belegt die beeindruckende Entwicklung unserer Erde, auf dem nur noch wenige Menschen in absoluter Armut und ohne Zugang zu Bildung und medizinischer Versorgung leben.

Mit Hilfe von wissenschaftlichen Erkenntnissen und politischer Einheit haben wir es global geschafft, das Ozonloch (durch das Verbot von Fluorkohlenwasserstoff als Kühlmittel), den sauren Regen (durch die Rauchgasentschwefelung) und die Vergiftung von Flüssen und Seen (durch Kläranlagen) zu beseitigen. Die Beispiele zeigen, dass das Umweltbewusstsein kein neues Phänomen darstellt. Eine CO2 freie Wirtschaft ist eine riesige Herausforderung, die gerade von der Jugend angenommen wird. Eine Umfrage unter 2.000 Jungunternehmern, die im Schnitt 16 Personen beschäftigen, erbrachte ein erstaunliches Ergebnis: 44% sympathisieren mit den Grünen, 28% mit der FDP, 12% mit der CDU, 5% mit der SPD und 2% mit der AfD (Quelle: Steingart Morning Briefing). Die Versöhnung von Umwelt und Wirtschaft schreitet schneller voran, als uns dies bewusst sein mag. Laut der aktuellen Shell-Studie blickt die überwiegende Mehrheit der jungen Deutschen mit Optimismus in die Zukunft und wertschätzt die gestalterischen Möglichkeiten in unserer Demokratie. Wir sollten uns darüber freuen, dass die Jugend bereit ist, die Veränderungen zu gestalten. Vielleicht bedarf es des Klimawandels, um der Wirtschaft neue Perspektiven für Investitionen zu eröffnen.

Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2018 487,68 Punkte
31.12.2019 493,22 Punkte (+1,13%)

In den USA sollten die Zinsen für 10-jährige Anleihen von 3% auf 3,5% steigen – so die Prognosen Ende 2018. Das Gegenteil war der Fall: Die Zinsen lagen im vergangenen Jahr zeitweise unter 1,5% und hatten sich damit mehr als halbiert. In Europa sank die Verzinsung von Unternehmensanleihen von 1,25% auf 0,48%. Die Kapitalmärkte und die Wirtschaft scheinen sich nun endgültig auf niedrige Zinsen einzustellen. Sitzen wir damit auf kurz oder lang in der Zinsfalle? In dieser befänden wir uns spätestens dann, wenn ein Zinsanstieg für Schuldner nicht mehr zu verkraften wäre. Die andere Gefahr wäre eine Rezession, die zu Zahlungsausfällen führen könnte. Für Anleger besteht grundsätzlich das Dilemma, dass das Zinsniveau nicht mehr das Ausfallrisiko von Anleihen widerspiegelt.



Früher galten Anleihen sicherer als Aktien. Für die höhere Sicherheit war man bereit, auf Rendite zu verzichten. Die Verzinsung von Anleihen lag stets etwas über der von Dividenden, da Unternehmen größere Teile des Gewinnes thesaurierten. Die Renditen von Aktien fallen über Jahrzehnte sehr konstant aus. Trotz gelegentlicher Rezessionen schwanken die Eigenkapitalrenditen zwischen 6 und 12%. An diesen Renditeerwartungen können sich Aktienanleger langfristig gut orientieren. Nun leben wir in einer Welt ohne Zinsen. Der natürliche Wettbewerb zwischen Aktien und Anleihen existiert nicht mehr. Die Anleihen bieten nur noch Risiken ohne Chancen auf Rendite. Die Crash-Angst bezieht sich daher eher auf die Märkte für Anleihen als auf Aktien. Ein Zusammenbruch der Anleihenmärkte hätte aber in der Tat gravierende Folgen für die Kapitalmärkte und für die Gesellschaft. Im Zuge einer natürlichen Selektion bliebe jedoch investiertes Kapital erhalten, welches nicht vom Schuldenstrudel erfasst werden würde. Eine möglichst breite globale Streuung und ein qualitätsorientierter Anlageauswahlprozess sind probate Mittel, Vermögen auch in schwierigen Zeiten zu erhalten.

Wie hoch ist das Risiko, dass es zu einem Anleihen-Crash kommt? Wie hat sich die Höhe der privaten und öffentlichen Schulden in den letzten Jahren entwickelt? Global sind diese spürbar angestiegen, aber wenn man das Schuldenwachstums China herausrechnet, fällt der Schuldenanstieg nach der Finanzkrise in 2008 eher moderat aus. Und China ist ein Fall für sich. Das Land erwirtschaftet hohe Gewinne, die zu einem großen Teil im Ausland wieder investiert werden. China versucht überall auf der Welt seinen Einfluss auszubauen. Das Land dürfte aber in der Lage sein, sein Schuldenproblem intern und diktatorisch zu managen. Diese Lösung dürfte in der multipolaren, westlichen Welt nicht in Frage kommen. In unserer Welt spielen die Notenbanken eine große Rolle und es scheint, als haben sie mit dem Management der Schulden bereits begonnen.

Allgemein und global liegt das Problem niedriger Zinsen darin, dass Fremdkapital, also Anleihen, aus betriebswirtschaftlichen Gründen gegenüber Eigenkapital bevorzugt wird. Dies setzt völlig falsche Anreize und kann zur Fehlsteuerung von Kapital führen. Wenn Eigenkapital gegenüber Fremdkapital ins Hintertreffen gerät, dann erhöht sich das Risiko von Volkswirtschaften. Hohe Eigenkapitalrenditen können daher ein Hinweis auf eine ausgedünnte Eigenkapitaldecke sein. Unternehmensanalysten müssen viel Fingerspitzengefühl mitbringen, um die Spreu vom Weizen zu trennen. Die Beurteilung von Verschuldungsgraden in Unternehmen wird über den Erfolg oder Misserfolg von Anlagen entscheiden. Ich erwarte, dass die von mir empfohlenen Fondsverwalter in diesem Punkt mit großer Sorgfalt vorgehen. Gründliche, faktenbasierte Analysen bilden die Grundlage einer über verschiedenen Konjunktur- und Wirtschaftszyklen erfolgreichen Anlagepolitik. Aus meiner Sicht sind gefährliche Schuldenexzesse oder die Überbewertung von Aktienkapital nur selektiv zu beobachten. Eindeutig positiv sind die niedrigen Zinsen für die Finanzierung der globalen Energiewende mit dem Ziel einer emissionsfreien Energieversorgung unseres Planeten. Die aktuelle und auf nicht absehbare Zeit niedrigen Zinssätze bilden eine gute Voraussetzung für den Erfolg des Klimaprojektes. Die EU hat aus meiner Sicht die Zeichen der Zeit richtig erkannt.

Europäische Aktien (Euro-Stoxx 50):

31.12.2018 2.986,53 Punkte
31.12.2019 3.745,15 Punkte (+25,40%)

Fast 2/3 der EU-Abgeordneten stimmten für das Klima-Programm der neuen EU-Kommissionspräsidentin Ursula v. der Leyen. Die neue Regierung setzt damit zukunftsweisende Prioritäten. Ursula v. der Leyen skizzierte einen ersten Umriss der zahlreichen Maßnahmen. So will die EU die Forschung zur Produktion von Batterien fördern, wo die Länder der europäischen Union bisher nur auf einen Weltmarktanteil von 3% hatten.

Die Voraussetzungen für ein Aufschließen im Standortwettbewerb für neue Technologien sind offensichtlich gut. Bei „joint-venture“ Projekten, bei denen es um gemeinsam betriebene Forschungsprojekte von Unternehmen geht, liegt Europa vor den USA und China. Auch bei der Quanten-Computer Forschung folgt die EU dicht auf den Fersen der USA. Nun hat sich Tesla für den Bau der neuen Batteriefabrik mit 7.000 neuen Arbeitsplätzen in Berlin entschieden. Ursprünglich plante das Unternehmen einen Unternehmensstandort in der Nähe von London. Im Zuge des Brexits entschied sich Tesla anders. Die EU darf sich im künftigen Standortwettbewerb weitere Hoffnungen auf Investitionen machen.



In der EU scheint ein neuer Wind zu wehen. Deutschlands Innenminister Seehofer schlägt eine Asylrechtsreform vor. Finanzminister Scholz konkretisiert Vorstellungen für eine EU-Einlagensicherung, die in welchen Formen auch immer umgesetzt werden müssen. Kommissionspräsidentin v. der Leyen bringt das bewährte Macron-Modell der EU-Bürgerdialoge auf die Agenda, die neue Formen der politischen Partizipation ermöglicht. Der finnische EU-Ratspräsident schlägt ein verbindliches, länderübergreifendes Steuerreporting für Unternehmen vor. Damit würden Unternehmen verpflichtend Rechenschaft über die Steuerquoten geben. Dies schafft Transparenz. In den Niederlanden ist beispielsweise die durchschnittliche Steuerquote in den letzten 10 Jahren von 25 auf 17% gesunken. Hier gilt es gegenzusteuern.

Insgesamt zeigt sich die europäische Wirtschaft recht widerstandsfähig. Die Bilanz des scheidenden EZB-Präsidenten Mario Draghi kann sich entgegen der öffentlichen Meinung in Deutschland sehen lassen. Die EU-Arbeitslosenquote ist auf ein Rekordtief gesunken und 160 Mio. Menschen gehen in der EU einer Beschäftigung nach. Aus europäischen Handelsbilanzdefiziten wurden Handelsbilanzüberschüsse. Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte liegt mit 0,9% unter dem Wirtschaftswachstum von voraussichtlich 1.2% in 2019. Das ist eine gesunde Entwicklung. Anders in den USA: Das aktuelle US-Defizit beläuft sich auf 5,6% und erzeugt lediglich ein Wachstum von 2,4%. Die nach der Finanzkrise in 2008 aus GB und USA erfolgten Angriffe gegen den Euro wurden durch die EZB abgewehrt (Draghi: „Whatever it takes.“, 2012). 76% der Europäer sprechen sich aktuell für den Euro aus. Für die zahlreichen

politischen Krisen in Griechenland, Spanien, Italien, England (Brexit) und den EU-Dissens bei der Behandlung von Flüchtlingen kann Mario Draghi nicht verantwortlich gemacht werden. Selbst Draghi-Kritiker räumen ein, dass die EZB den Euro und Europa rettete, wo die europäische Politik eklatant versagte.

Die Nebenwirkungen der ultraleichten Geldpolitik bedürfen der Analyse. Banken und Sparer leiden sehr unter den negativen Zinsen. Hierdurch ist die Finanzstabilität gefährdet. Die neue EZB-Chefin Christine Lagarde machte auf der ersten von ihr geleiteten EZB-Sitzung und der nachfolgenden Pressekonferenz deutlich, dass die Auswirkungen geprüft werden. Da die Nachteile negativer Zinsen offensichtlich sind, habe ich die Hoffnung, dass die EZB unter Christine Lagarde Korrekturen vornehmen wird.

Griechenland hat die Kapitalmarktfähigkeit wieder zurück gewonnen. Mit China hat Griechenland umfangreiche Abkommen geschlossen. Der Frachtschlag im Hafen von Piräus hat sich seit 2009 versiebenfacht.

In GB hat Boris Johnson eine absolute Mehrheit erzielt, sodass das Brexit-Abkommen mit deutlicher Mehrheit das Parlament passieren konnte. GB wird damit definitiv zum 31.12.2020 aus der EU ausscheiden. Das Brexit-Drama ist damit nicht beendet. Die umfangreichen Details eines Handelsabkommens müssen erst noch ausgehandelt werden. Die FAZ erinnerte daran, dass der 2010 neu gewählte konservative Ministerpräsident David Cameron die Bildungsausgaben drastisch kürzte. Mit der Brexit-Abstimmung 2016 nahm das Drama dann seinen Lauf. Dass der heutige Premier Boris Johnson mit verunglimpfenden „höllische Nazi-EU“ Parolen seine Wähler gewann, wirft kein gutes Licht auf das Urteilsvermögen der britischen Wähler. Der Sieg der Demokratie trägt einen schalen Beigeschmack, bei dem es offensichtlich nicht um die Sache, sondern um persönliche Machterhaltung (Cameron, Corbyn, May, Johnson) ging. Ohne London hat die EU mit den Gemeinschaftsprojekten Klimaschutz, Militär und Grenzsicherung bessere Chancen die gebotene europäische Einigung voranzutreiben.

Euro versus USD

31.12.2018 1,1442 USD
31.12.2019 1,1212 USD (-2,01%)

An den Devisenmärkten ist relative Ruhe eingeleitet. Der Euro bewegt sich schon seit mehr als 5 Jahren rund um die Marke von 1,10 USD je Euro. Im Zuge der Euro-Krise wurde prophezeit, dass der Euro unter die Parität fallen würde. Der Tiefstand wurde mit 1,04 USD je Euro Ende 2017 erreicht. Einiges spricht dafür, dass das niedrigste Niveau hinter uns liegen sollte. Was spricht für diese Annahme? Das Zinssenkungspotenzial in Amerika ist größer als jenes in Europa, wo man sogar bis in den Bereich von negativen Zinsen vorgedrungen ist. Die Korrektur der Zinspolitik durch die EZB unter Leitung von Christine Lagarde ist durchaus denkbar.

Der amerikanische Konjunkturzyklus ist schon weit fortgeschritten und das Wachstum hat sich schon deutlich verlangsamt, trotz der expansiven Wirtschaftspolitik von Donald Trump, der hohe Haushaltsdefizite in Kauf nimmt. Der europäische Aufschwung ist

zwar zarter, aber deutlich stabiler und lässt Raum für eine weitere Expansion, die durch die Neuausrichtung der europäischen Wirtschaftspolitik Nahrung erhalten könnte.



Da der Euro die Finanzkrise nur mit Blessuren überstehen konnte, bleibt der USD zunächst die unangefochtene Weltwährung Nr.1 und bestätigt damit die Funktion als Krisenwährung. Trump predigt zwar „America first“ und rühmt die unbesiegbare Stärke der amerikanischen Wirtschaft und der Gesellschaft, aber gleichzeitig hätte er gerne einen schwächeren USD und niedrige Zinsen, um der amerikanischen Wirtschaft Wettbewerbsvorteile zu verschaffen (Trump: „Viele Länder beuten Amerika aus“). Trump plädiert unter Missachtung der Unabhängigkeit der US-Notenbank Fed für weitere Zinssenkungen.

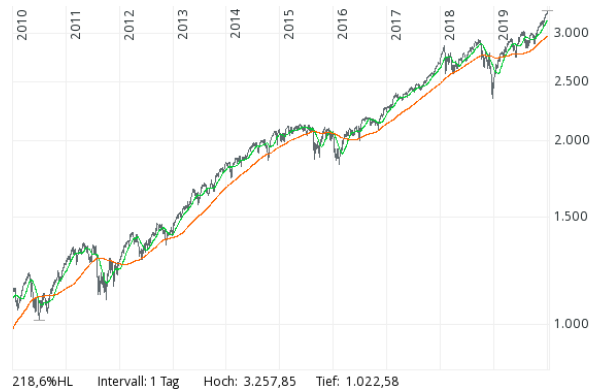
Spätestens mit der nächsten wirtschaftlichen Abschwächung werden diese kommen. Ein Scheitern Trumps könnte zu einer Desillusionierung der amerikanischen Bevölkerung führen, in deren Augen Trump ein Heilsbringer ist. Eine Abwahl Trumps könnte die Rezessionswahrscheinlichkeit erhöhen. Der Euro bekäme dann eine zweite Chance, sich gegenüber dem USD zu behaupten, sofern die europäische Einigung nicht vor dem Scheitern stünde. Die US-Notenbank Fed scheint gut beraten, im Wahljahr 2020 das Pulver trocken zu halten.

Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2018 2.485,74 Punkte
31.12.2019 3.230,78 Punkte (+29,94%)

Die Wahrscheinlichkeit, dass Donald Trump im November 2020 in seinem Amt bestätigt werden wird, steht nüchtern betrachtet nicht schlecht. Lediglich der Demokrat Jimmy Carter wurde 1980 nicht

wieder gewählt und durch Ronald Reagan abgelöst. Die Abwahl von Jimmy Carter hatte wirtschaftliche Gründe. In 1979 wurde Paul Volcker Präsident der US-Notenbank Fed. Damals befand sich Amerika in der zweiten Ölkrise, die zu zweistelligen Inflationsraten führte. Dies wurde Jimmy Carter zum Verhängnis. Nun befindet sich zwar die US-Konjunktur in einer sehr späten Phase des Aufschwunges, aber es ist die Stärke von Donald Trump den US-Bürgern, trotz ihrer durchaus prekären Situation, den Glauben an die Stärke und Überlegenheit der US-Nation zu geben. Wenn es nicht zu einem unmittelbaren Einbruch der US-Konjunktur oder von Wall-Street kommt, wovon nicht auszugehen ist, sind die Chancen auf ein Wiederwahl von Trump gegeben.



Bei Lichte betrachtet steht es um die US-Wirtschaft nicht gut. Der Arbeitsmarkt ist zwar robust, aber nur die wenigsten US-Bürger profitieren davon. Donald Trump macht hierfür wechselnd die Demokraten, die Chinesen, die EU, Einwanderer und alle Welt verantwortlich. Dies sind einfache Erzählungen, die bei vielen Amerikanern auf fruchtbaren Boden fallen.

Die Fakten zeichnen ein anderes Bild. In Amerika sinkt die Lebenserwartung schon seit Jahren. Dies ist ein einzigartiges Phänomen in der westlichen Welt. Als Gründe hierfür werden genannt: Der exzessive Gebrauch von Opiaten als Schmerzmittel, Alkohol, Suizide, Übergewicht, Diabetes und Tote nach Schusswaffengebrauch. 44% der US-Haushalte stehen unter Druck, dass sie ihre Ausgaben decken können. 50% der US-Haushalte haben seit 1980 keine Netto-Einkommenszuwächse erzielen können. Trumps Steuerreform von 2018, die Unternehmern und Kapitalbesitzer massiv entlastete, hat dieser Entwicklung noch die Krone aufgesetzt. Bis in die 70er Jahre lagen die Steuersätze in USA – wie auch in Deutschland – bei über 50%. Dennoch wurden hohe Wachstumsraten erzielt. Seit den 80ern sind die Steuern weltweit gesunken und mit ihnen das Wachstumspotenzial. Der am 08.12.2019 im Alter von 92 Jahren verstorbene Paul Volcker warnte eindringlich vor der Plutokratie des Geldes. Nach der Finanzkrise 2008 wurde die nach Paul Volcker benannte „Volcker-Rule“, die den Eigenhandel der US-Banken begrenzen sollte, eingeführt. Unter Donald Trump wurde diese Vorschrift wieder gelockert.

Das Wachstum von gut 2% in den USA wird mittels Schulden teuer erkauft. Pro Tag verschulden sich US-Konsumenten mit 513 Millionen USD, US-Unternehmen mit 1.596 Millionen und die US-Regierung mit 3.310 Millionen USD (Quelle: Forex-Report). Das ergeben 5.420 Millionen USD Neuverschuldung pro Tag, ohne dass die republikanische Partei auf die Barrikaden geht. Die innerparteilich starke Tea-Party-Bewegung, denen die wachsende Staatsverschuldung schon seit Jahrzehnten ein Dorn im Auge war, ist längst tot. Obwohl auch den Republikanern klar sein sollte, dass Trump ein völlig ungeeigneter Präsident und Kandidat ist, folgt man der Parteitradition, keinen Gegenkandidaten aufzustellen. Vermutlich wäre dies politischer Selbstmord. Es bleibt den Republikanern offensichtlich im Impeachment Verfahren keine andere Möglichkeit, als sich rücksichtslos hinter Trump zu stellen. Für Trump ist dies ein willkommener Wahlkampf. Hier fühlt er sich wohl und kann seine Stärken ausspielen. Über Fox-News und Twitter verfügt er über eine bereits diktatorisch anmaßende Medienmacht.

Im Handelskonflikt mit China führt er geschickt Regie und hält damit auch Wall-Street bei Laune, wo man weiß, dass eine Eskalation zu einer Rezession führen könnte, die Trump das gleiche Schicksal wie Jimmy Carter bescheren könnte. Der „Fuchs“ Trump wird dies zu vermeiden wissen.

Im Jahr 2000 war der US-Demokrat Al Gore Präsidentschaftskandidat. Er unterlag nur knapp George W. Bush, der zwar auf weniger Stimmen, aber mehr Wahlmänner kam (auch Hillary Clinton erzielte mehr Stimmen als Trump). Danach widmete er sich verstärkt dem Kampf gegen die Erderwärmung. Der von ihm unterstützte Dokumentarfilm „Eine unbequeme Wahrheit“ wurde 2007 mit drei Oscars prämiert. Dieser Film markierte ein Meilenstein für die Bewusstseinsbildung der Menschen, die Klimaerwärmung zu stoppen. Trotz Donald Trump sind viele US-Unternehmen und einzelne Bundesstaaten Vorreiter in dieser Bewegung geblieben. Nach dem Vermächtnis von Steve Jobs, dem 2011 verstorbenen Gründer von Apple, kommt es nun zu einer Gründung der Apple University, die sich explizit mit den besten Dingen beschäftigen soll, die Menschen wissenschaftlich und kulturell geleistet haben. Es gibt ihn also doch noch, den lebendigen Geist und Glauben, der „America great“ gemacht hat.

Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2018 20.014,77 Punkte
31.12.2019 23.656,62 Punkte (+18,19%)

Der Blick auf die japanische Wirtschaft ist deshalb interessant, weil in diesem ehemals führenden Industrieland die Situation von Null-Zinsen schon vor 30 Jahren Realität geworden ist. Die Geschichte begann mit der Bildung des Mythos einer japanischen Überlegenheit in den 80er Jahren. Mit Arbeitsdisziplin, Kollektivismus und Forschergeist schafften es die Japaner, an die Weltspitze der wirtschaftlichen Entwicklung zu kommen. Das japanische Modell galt als so überlegen, dass niemand daran zweifelte, dass die Saat des Niedergangs bereits gesät war. Japan

hat viele Kapital erzeugt, welches in Immobilien und im Aktienmarkt angelegt wurde. Die Preise für Immobilien stiegen in dem begrenzten Land ins Unermessliche, und auch die Aktienmärkte erlebten einen kometenhaften Aufstieg. Der rechnerische Grundstückswert des Kaiserpalastes in Tokio überstieg den Wert von ganz Kalifornien. Die historische Betrachtung von Preisblasen macht deutlich, dass es kein Maß gibt, bei dem man sagen kann, dass es Grenzen der Bewertungen geben könnte. Die massenpsychologischen Effekte sind nicht kalkulierbar. Sie fallen aber auch auf einen Acker, der von der Politik, Wirtschaft und Wissenschaft vorher bestellt worden ist. Die Banken haben sehr großzügig Immobilienkredite vergeben, bis irgendwann der Preistrend gebrochen wurde. Die Summe der zu teuer und mit zu wenig Eigenkapital finanzierten Immobilien- oder Aktienkredite wurde immer größer und die Summe der nur mit Phantasiewerten besicherten Forderungen stieg ins Unermessliche. In der Folge waren alle japanischen Banken (und Versicherungen) kollektiv pleite. Es drohte der tödliche Infarkt einer nur zum Schein boomenden Wirtschaft.



Ähnlich wie bei der Subprime-Krise in USA 2008 und als weitere Folge der Euro-Krise ab 2010 wären die Folgen eines kompletten Systemeinbruches dramatisch gewesen. Die japanische Notenbank stellte den Banken soviel Geld zur Verfügung, dass ein totaler Zusammenbruch vermieden werden konnte. Der unvermeidliche wirtschaftliche Abschwung wurde in der Folgezeit durch kreditfinanzierte Konjunkturprogramme seitens der Regierung abgemildert. Da die Schulden in einem solchen System permanent anwachsen, wurden die Zinsen im Laufe der Zeit auf Null zurückgenommen. Ein nennenswertes Wachstum oder eine Inflation, welches geholfen hätte, die Schulden zu reduzieren, hat es seit Beginn der 90er Jahre nicht mehr gegeben. Ein Zusammenbruch des Schuldenturmes, der im Wesentlichen aus öffentlichen Schulden besteht, ist unwahrscheinlich, da die

japanische Notenbank die Staatsschulden mehr oder weniger komplett refinanzieren kann.

Die ehemaligen kulturellen Erfolgsfaktoren, die einen gewissermaßen eigenen und abgeschlossenen Mikrokosmos erschaffen hatten, lasten bis heute wie Blei auf den Zukunftsperspektiven des Landes. Die Bevölkerung ist überaltert, die Banken konnten die Kreditaufnahme nie wirklich abschreiben und leiden nun unter der Zinspolitik, die keinen Raum für eine Zinsmarge lässt. Der nationale Stolz verhindert eine Öffnung des Landes für Migration und führt zur Konfrontation mit dem aufstrebenden Nachbarn China.

Die Aktienmärkte erreichten in 1990 Höchststände von 40.000 Punkten, die in den letzten 30 Jahren nicht annähernd erreicht werden konnten. Mittlerweile hat sich die Unternehmenskultur japanischer Unternehmen gewandelt. Sie sind offener, transparenter und investorenfreundlicher geworden. Die in 1990 erreichten horrenden Überbewertungen sind nun abgebaut und sind auch im Vergleich zu den aktuell führenden amerikanischen Unternehmen sogar als relativ preiswert einzustufen. Die Nettoverschuldungen japanischer Unternehmen, die finanzielle Stabilität suggerieren, sind niedrig und bieten für defensiv eingestellte Investoren attraktive Alternativen. Japan ist führend bei der Entwicklung von Wasserstofftechnik. Die olympischen Spiele 2020 in Tokio bieten eine gute Gelegenheit, die Welt mit einer beeindruckenden Wasserstoff-Offensive zu überzeugen.

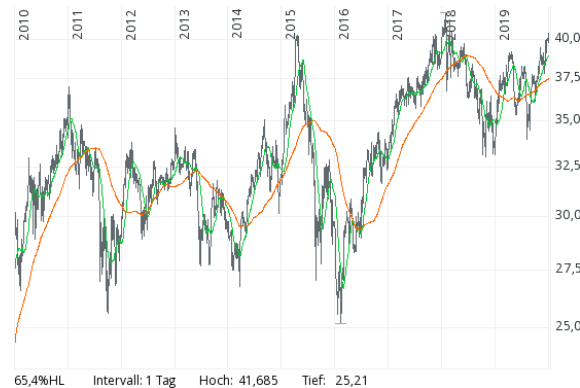
Aktien Schwellenländer

31.12.2018 119.827,89 Punkte
31.12.2019 142.399,98 Punkte (+18,84%)

Vor vierzig Jahren begann in China unter Deng Xiaoping die "Nach- Mao-Postökonomie", die das Land bis heute an die Spitze der globalen Wirtschaft brachte. Lebten zu Beginn dieser Ära noch 770 Mio. Chinesen in Armut so sind es heute weniger als 20 Millionen Menschen. Die Zahl der Krankenhäuser hat sich von 170.000 auf über 2.000.000 vervielfacht. Der Anteil der chinesischen Wirtschaftsleistung am globalen Bruttoinlandsprodukt explodierte von 2 auf 19%. Nun beabsichtigen China, Indien und Malaysia die Bildung einer asiatischen Freihandelszone, die mit Abstand die größte in der Welt sein wird. Schon heute kommt jedes zweite Patent aus China. Die von Donald Trump heraufbeschworene America first Politik, die mit der Isolierung des ehemals führenden westlichen Landes einhergeht, ist der verzweifelte Versuch, die Zeichen der Zeit zu ignorieren und eine Politik voller Illusionen zu betreiben.

Überall auf der Welt kämpfen Bürger um gesellschaftliche, politische und wirtschaftliche Freiheitsrechte – in Lateinamerika, in Asien oder in der arabischen Welt. Ausgehend von einem Aufstand in Tunesien im Jahr 2011 begann die „Arabellion“ auch in anderen Ländern des Nahen Ostens. Den vereinten konservativen Kräften gelang jedoch die Restauration der alten Zustände. Doch ähnlich wie im Europa nach der französischen Revolution von 1789 wird der Freiheitswille der Menschen langfristig nicht aufzuhalten sein. Wir sollten uns darüber bewusst sein, dass den Protestlern in Hongkong, Kolumbien, Iran und vielen anderen Ländern das

Vorbild Europa vor Augen schwebt. Das Amerika Donald Trumps und erst recht nicht China gelten nicht als Garanten persönlicher Freiheitsrechte.



Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2018 1.280,76 USD
31.12.2019 1.479,40 USD (+14,87%)

Der staatliche saudiarabische Ölkonzern Saudi Aramco soll privatisiert werden. In einem ersten Schritt wurden 1,5% des Aktienkapitals an die Börse gebracht. Die Saudis haben mit Abstand die geringsten Förderkosten mit circa 7,50 USD je Barrel Öl und sind damit unschlagbar profitabel. Der Gewinn der Gesellschaft liegt bei über 200 Milliarden USD pro Jahr. Nachdem der Kurs seit der Erstnotiz kräftig zulegen konnte, liegt der Börsenwert für die Gesellschaft unter Berücksichtigung von 100% des Kapitals bei 2 Billionen USD. Damit liegt das Unternehmen weit vor dem bisher wertvollsten Unternehmen Apple, das einen unermesslichen Gewinnen kann man sehen, über wie viel wirtschaftliche Macht die Erdölachse USA/Saudi Arabien verfügt. Die Saudis investierten einen Großteil der Gewinne in den Kauf von Rüstungs- und Luxusgütern aus USA und Europa, sodass die „Petro-Dollars“ zum gegenseitigen Nutzen „recycelt“ werden konnten. Die Entstehung des islamisch-fundamentalistischen Terrorismus ist eng damit verknüpft.

Erdöl wird als das schwarze Gold bezeichnet. Sein größter Wert läge sicherlich darin, wenn es als Energiereserve im Boden verbleiben könnte. Saudi-Arabien selbst verfügt über die notwendigen finanziellen Mittel und über einen günstigen Standort, die Forschung zur Nutzung und Speicherung erneuerbarer Energien entschieden voranzutreiben. Mit dem Projekt „Neom“ soll unter Führung des ehemaligen Siemens-Managers Klaus Kleinfeld auf der Größe Mecklenburg-Vorpommern ein Technologiepark entstehen, der komplett automatisiert und CO2-neutral betrieben werden soll. Die Investitionskosten liegen bei 500 Mrd. USD. Die

Privatisierung von Saudi-Aramco ist ein Teil der Finanzierung. Insofern ist dieser Börsengang eines Old-Economy Unternehmens im Hinblick auf die Transformation der globalen Energieversorgung ein wichtiger Schritt.

Insgesamt wird dieser Umbau der globalen Wirtschaft Gewinner und Verlierer hervorbringen. Die dafür erforderlichen Investitionen sind Kosten, die auf die Unternehmensgewinne drücken, die damit sogar eine Erklärung des globalen Phänomens der niedrigen Zinsen sein könnten. In der klassischen Volkswirtschaftslehre führen hohe Gewinne zu höheren Zinsen und magere Gewinnaussichten zu niedrigen Zinsen. Industrie und Wirtschaft müssen zunächst Abstriche vom bisher geltenden Primat der Kapitalverzinsung machen, die den Kapitalismus auszeichnete, aber auch viele negative Folgen mit sich brachte. In den letzten Jahrzehnten wurden fast alle Bereiche des gesellschaftlichen Lebens unter dem Gesichtspunkt von Kosten gestellt. Die Taktung nach Minuten und Geld führte zu einer Bürokratisierung, die weder den Bedürfnissen von Kunden oder Mitarbeitern gerecht wurden. Insofern bieten die niedrigen Zinsen die Chance, auch mit niedrigeren Kapitalrenditen leben zu können und die Zielrichtung der Wirtschaft wieder vom Kopf auf die Füße zu stellen.



Gold profitierte wie alle anderen Vermögensklassen von den stark gesunkenen Zinsen. Als Krisenwährung hat Gold eine Funktion, die aber eher auf den ungebrochenen Mythos des gelben Metalls zurückgeht. Da Anleger Gold mit dem Ziel der Werterhaltung erwerben, steht es für Investitionen, die eine Wirtschaft benötigt, um Arbeitsplätze zu schaffen, nicht zur Verfügung. Kurzfristige Spekulationsmotive lassen den Goldpreis auch immer wieder stark schwanken. Mittlerweile wurden 200.000 Tonnen Gold von Menschen gefördert. Dies ist weitaus mehr, als für industriellen Bedarf und Schmuckherstellung benötigt wird. Die Größe der Menge entspricht dem Volumen des Brandenburger Tores. Die Wertentwicklung von Gold in den letzten 10 Jahren betrug 38,45%. Damit konnte Gold seinen Anspruch als Wert erhaltend einlösen.

Die Rendite lag somit höher als der Rex-P Index, der die Verzinsung von deutschen Bundesanleihen repräsentiert und in diesem Zeitraum um 31,30% gewann. Im kommenden Jahrzehnt wird die Rendite von Bundesanleihen bei 0% und darunter liegen. Dies ist fast so sicher wie das Amen in der Kirche.

Technik & Innovation

Seit 2003 wuchs in Deutschland der Anteil der erneuerbaren Energien an der Stromerzeugung von 8,5% auf 46%. Die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber fossiler Energieerzeugung liegt nun in Reichweite. Das ist eine beachtliche Leistung. Noch 2010 veröffentlichte der Spiegel eine Titelstory mit der Überschrift „Der teure Traum von der sauberen Energie“. Heute kann man sagen, dass wir auf dem besten Weg sind diesen Traum zu realisieren. Die Geschwindigkeit ist atemberaubend. Sie wird sich in Anbetracht der globalen Anstrengungen nochmals beschleunigen. An der Universität Karlsruhe ist eine Versuchsanlage zur Erzeugung von synthetischen Kraftstoffen („e-fuels“) in Betrieb gegangen. Das Verfahren ist energieaufwendig. Dies ergibt nur dann Sinn, wenn die Energie sauber und in ausreichendem Maß erzeugt werden kann. Die Anlage erzeugt heute eine Leistung von 10 Liter Methanol pro Tag. 2020 sollen es 200 Liter und 2023 schon 2.000 Liter sein. Die Erforschung dieser Technik könnte Bahn brechend sein. Setzt sich diese durch, liegt ein kompletter Verzicht auf Kohle, Erdöl und Erdgas im Bereich des Möglichen. Die Renaissance des Verbrennungsmotors stünde auch auf der Agenda.

Die Energiebilanz von E-Autos hat sich dank des rasant ansteigenden Angebotes an erneuerbaren Energien und der sich ebenfalls schnell entwickelnden Batterietechnik enorm verbessert. Mittlerweile hat sich die Nutzenschwelle gegenüber einem klassischen Automobil auf 50.000 Kilometer-Leistung halbiert. Tesla ist in der Lage, Batterien nur noch mit einem Anteil von 2,8% Kobalt zu bauen. Ab 2023 soll Kobalt ganz verzichtbar sein. Die Preise für Lithium-Ionen-Batterien sind von 2008 an bis heute um 85% gesunken. Dies zeigt die Geschwindigkeit und die Möglichkeiten der Entwicklung.

Zitatesammlung

„Lynchmord ... dreckige Demokraten ... menschlicher Abschaum“

25.10.2019 Trump Schimpftirade auf Twitter zum drohenden Amtsenthebungsverfahren

„Die CDU Ratte hätte gleich liegen bleiben sollen“

07.11.2019 Facebook-Kommentar zum Zusammenbruch des Abgeordneten Matthias Hauer im Bundestag

„Das, was sich aber mittlerweile in den sozialen Netzwerken und auch im Plenum an Verhörung der Sprache, Hass und Hetze abspielt, ist schwer zu ertragen.“

22.11.2019 Matthias Hauer, Rhein-Zeitung Interview

„Neun von zehn europäischen Bürgerinnen und Bürgern verlangen entschlossene Klimaschutzmaßnahmen. Die Europäer wollen dass ihre Union daheim aktiv wird und international eine Vorreiterrolle übernimmt.“

11.12.2019 Ursula v. der Leyen, FAZ Interview

„Wir haben uns zu weit vom Humanismus entfernt und sind mit vollen Segeln in den Kapitalismus eingestiegen. Es wird nur gefragt: Rentiert es sich? Und jetzt haben wir den Salat.“

24.12.2019 Liesel Heise, 100-jährige Stadträtin Kirchheimbolanden im RZ-Interview

Redaktion:

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

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, 02.01.2020