

Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2015 10.743,01 Punkte
30.09.2016 10.511,02 Punkte (-2,16%)

Deutsche Aktien konnten im dritten Quartal bisweilen kräftig zulegen, bis die an Dynamik gewinnende Debatte um die Zukunft der Deutschen Bank den DAX-Index belastete. Bis zum 30.09. entwickelte sich die deutsche Wirtschaft etwas besser als erwartet. Die Wachstumsprognosen für 2016 wurden auf 1,9% angehoben. Der IFO-Geschäftsklimaindex, der als konjunktureller Frühindikator gilt, konnte im September nochmals überraschend kräftig zulegen. Trotz eines stetigen Anstieges des IFO-Indexes ging dem DAX seit 2015 die Puste aus. Aktuell notiert er knapp 20% unter den Höchstkursen vom April 2015. Der IFO-Chef Fuest sprach sogar von einem „goldenen Herbst“. Dennoch ist nicht alles Gold was glänzt. Die deutschen Exporte haben wegen des schwächeren Welthandels und der zurückhaltenden globalen Investitionstätigkeit deutlich an Dynamik verloren. Dies gilt insbesondere für die chemische Industrie. Der Maschinenbau und die Automobilindustrie verzeichneten noch kräftige Zuwächse. Die Stimmung der Konsumenten erreichte langjährige Höchstmarken. Im Kontrast hierzu steht das Phänomen einer zunehmenden diffusen Angst der Bevölkerung vor Gewalt, Terror und Überfremdung. Nur 36% der Deutschen blicken mit Hoffnungen auf 2017. Eine solche tiefe Verunsicherung wurde zuletzt während der Finanzkrise 2009 und nach den Anschlägen in New York am 11.09.2001 festgestellt. Angst ist der Nährboden für Populismus. Diese wird durch düstere Prognosen der AfD noch weiter verstärkt. Die AfD plädiert für die Abschaffung des Euro, lobt den Brexit, würde lieber heute als morgen Kanzlerin Merkel die Macht entziehen, und die Landesgrenzen notfalls unter Schusswaffengebrauch gegen Flüchtlinge und den Islam verteidigen. Andererseits befürworten 78% der Bundesbürger eine Mitgliedschaft in der EU. Trotz der emotionalen Debatten um Flüchtlinge halten 80% der Bürger die Aufnahme von Flüchtlingen für moralisch richtig. Dass die Chancen für eine gelingende Integration von nur 30% geteilt werden, überrascht weniger. Persönlich vermisse ich eine Partei, die sich für die Abschaffung des konfessionellen Religionsunterrichtes einsetzt. Das Fach „Religionskunde“ sollte für alle Schüler verpflichtend eingeführt werden. Damit könnte man für Verständnis der jeweiligen Positionen sorgen und auch zur Mündigkeit der Schüler beitragen. Die „aufgeklärten“ Debatten um die Einführung eines Islam-Unterrichtes könnte man sich damit sparen.

An der Frage: Wie geht man richtig Flüchtlingen um, scheiden sich immer noch die Geister. Die Aussage von Angela Merkel in 2015 „Wir schaffen das“ wird in die Geschichtsbücher eingehen. Nachfolgende Generationen werden sich dabei vielleicht fragen, warum diese Aussage damals so negativ bewertet wurde. „Wir

schaffen das“ gehört schließlich zum Grundrepertoire vieler Großeltern, Eltern, Sporttrainern, Lehrern und Führungskräften als bewährtes Motivationsmittel. Die Zahl der Flüchtlinge in 2015 belief sich schließlich auf 890.000. Dies sind 200.000 weniger als befürchtet. Bis September haben 210.000 Menschen in Deutschland um Asyl gebeten. Dank des privaten ehrenamtlichen Engagements vieler Helfer und der zwischenzeitlich aufgebauten staatlichen Strukturen ist die Lage unter Kontrolle. Als Folge der Flüchtlingskrise sollen bis 2019 20.000 neue Stellen bei der Polizei geschaffen werden. Andererseits überraschte es, dass jene Anzahl von Stellen in den letzten 10 Jahren diversen Sparmaßnahmen zum Opfer fielen. Deutschland leistet Vorbildliches bei der Aufnahme von Flüchtlingen. Angesichts der eigenen Leistung und der überwiegenden Anerkennung durch die Weltgemeinschaft könnte Deutschland mal etwas stolzer auf sich sein. Dass der unangeführte Exportweltmeister mittlerweile als sehr „weltoffen“ gilt, steht uns gut zu Gesicht.



Dennoch gilt Angela Merkel in weiten Teilen der Gesellschaft als „extrem unbeliebt“. Damit befindet sie sich in guter Gesellschaft zu Ludwig Erhard, der 1949 gegen den Willen der Bevölkerung die Marktwirtschaft mit der Freigabe der Preise und die Einführung der DM durchsetzte. In seinem autobiografischen Werk „Wohlstand für alle“, erschienen im Jahr 1957, beschreibt Erhard - freilich nicht mit Eigenlob sparend - die Überwindung der damaligen Widerstände. Auch schaffte es die junge Bundesrepublik in den Nachkriegsjahren 14 Mio. Vertriebene aufzunehmen. Es gab in diesem Punkt große Widerstände in der Bevölkerung. Die heute vielfach zitierte nationale Solidarität kann, wie die Nachkriegszeit gezeigt hat, auch nur eine hohle Phrase sein. Dank vieler glücklicher Umstände, der Unterstützung durch die Amerikaner und einer insgesamt doch überzeugenden politischen Führung in den Regierungszeiten Adenauer und Erhard, die sich selbst wenig schätzten, konnte das Nachkriegswirtschaftswunder seinen Lauf nehmen. Wir haben allen Grund sehr dankbar zu sein. Im Zuge des Wirtschaftswunders wurde die Deutsche Bank zu einer führenden internationalen Größe im Bankensektor, deren Abstieg mit der Ermordung von Alfred Herrhausen im Jahr 1989 einsetzte.

Dieser Prozess, der sich unter der Führung der Vorstandsvorsitzenden Kopper, Breuer, Ackermann und nun Cyran dramatisch beschleunigte hat bis heute noch nicht seinen Tiefpunkt gefunden.

Mittlerweile ist der Zustand meines früheren Arbeitgebers Deutsche Bank, den ich nach 17-jähriger Tätigkeit im Jahr 2002 verlassen habe, eine ernste Bedrohung für Deutschland, Europa und die internationalen Finanzmärkte. Selbst für den internationalen Währungsfonds IWF gilt das ehemalige Vorzeigunternehmen als „gefährlichste Bank der Welt“. Der enorme Ertragshunger der Bank, der schon damals zulasten der Kunden gestillt wurde, war eine der Gründe, weshalb ich den Weg in die Selbstständigkeit wählte. Nach jahrzehntelangem Missmanagement steht die Deutsche Bank nun endgültig mit dem Rücken zur Wand.

Die Deutsche Bank, gleiches gilt für die Commerzbank, und andere Geldhäuser, befinden sich in einer selbstverschuldeten Krise, die als das Resultat einer Übersättigung oder Hybris gilt. Nun ist weder auf der Kreditseite – die Zinsdifferenz zwischen kurz- und langfristigen Zinsen ist mager – noch im Geschäft mit der Beratung von Kunden viel Geld zu verdienen. Die Regulierung verursacht hohe Bürokratiekosten, und der Investitionsbedarf durch die Digitalisierung ist enorm. Die Kosten aus den Rechtsrisiken der zahlreichen Prozesse – es geht um systematischen Betrug, Fehlinformationen und die Verstrickung in Machenschaften der organisierten Kriminalität (Geldwäsche, Steuerhinterziehung) übersteigen die gebildeten Rücklagen. Die branchenüblichen Kreditausfallrisiken im Falle eines wirtschaftlichen Abschwunges sollten nicht unerwähnt bleiben. Hinzu kommen die außerbilanziellen Risiken durch Derivate (Optionen und Termingeschäfte), die sich bei der Deutschen Bank auf sage und schreibe 35 Bio. Euro belaufen. Die Banken behaupten allgemein, dass sich diese Salden bei Auflösung neutralisieren. Dies dürfte relativ naiv sein, wie die Krise um die Hypothekenverbriefungen in 2008 gezeigt haben.

Warum wird es für die Deutsche Bank nun eng? Die Bank, die laut Josef Ackermann in der Finanzkrise ohne Staatshilfen ausgekommen ist (sie hat indirekt aus den Mitteln vom Bankenrettungsfonds profitiert und hat eine Zahlung aus den USA im Zusammenhang mit der Rettung des US Versicherungsriesen AGI in Höhe von 7 Mrd. USD erhalten), hat seit 2010 bei Aktionären 21 Mrd. Euro durch die Ausgabe neuer Aktien eingenommen. Nun liegt der Börsenwert aller Aktien (Marktkapitalisierung) bei knapp 15 Mrd. Euro. Aktionäre haben in den letzten 10 Jahren 87% ihres Kapitaleinsatzes verloren. Unter diesen Umständen ist der Weg, sich neues Kapital zu beschaffen, fast ein Ding der Unmöglichkeit. Die Bank leidet zusätzlich unter einem fortschreitenden Reputationsverlust, der auch vom aktuellen Management unter John Cryan nicht gestoppt werden konnte. Ein Interview von John Cryan in der Bild-Zeitung vom 28.09. zur strategischen Zukunft der Bank ist der vorläufige Tiefpunkt eines absurden Dramas.

Welche Möglichkeiten bleiben der Bank noch, sich aus dieser dramatisch gefährlichen Situation zu befreien? Üblicherweise wird Personal abgebaut – siehe Commerzbank. Besser und solidarischer wäre es, Gehalts- und Pensionsverzichte einzuführen. Boni- und Dividendenzahlungen gehören eingestellt und hätten schon längst von der Bankenaufsicht untersagt werden müssen. Dies ermöglichte vielleicht einen Weg, auf dem die Deutsche Bank ohne fremde Hilfe bei günstigen Umständen, auf die sie keinen Einfluss hat, unabhängig bleiben könnte.

Wahrscheinlicher ist eine staatliche Rettung, bei der auch Besitzer von Deutsche-Bank-Anleihen und Sparer mit Einlagen über 100.000 Euro zur Kasse gebeten werden könnten. Auch eine Übernahme durch eine ausländische Bank oder eine Fusion mit einem Konkurrenten kommen noch in Frage. Die Folgen einer „ungeregelten“ Insolvenz, wie wir sie im Falle von Lehmann Brothers im Herbst 2008 erlebt haben, erscheinen unwahrscheinlich und unvorstellbar. Es ist traurig, dass „To big to fail“ die offensichtlich einzig verbliebene Trumpfkarte des ehemaligen stolzen Bankhauses ist.

Wir erinnern uns an Angela Merkel und Peer Steinbrück an einem Sonntag im Oktober 2008 vor laufenden Kameras, wo sie eine ausdrückliche und unbeschränkte Einlagengarantie aussprachen. Damit lösten sie unbeabsichtigt eine Verkaufswelle bei deutschen Fondsanlegern aus, in deren Zuge auch Immobilienfonds aufgelöst werden mussten. Die Zeiten ändern sich. Mittlerweile gelten Fonds mit ihrem bankenunabhängigen Status als Sondervermögen relativ sicher.

Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2015 474,24 Punkte
30.09.2016 491,66 Punkte (+3,67%)



Die vielfältigen globalen, wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Krisen unserer Zeit haben tiefe Spuren auf den Zinsmärkten hinterlassen. Auf der Suche nach Sicherheit wird mittlerweile jeder

– auch negative - Zinssatz akzeptiert. Seit dem Ausbruch der Finanzkrise haben die 50 führenden Notenbanken dieser Welt insgesamt 672 Zinssenkungen vorgenommen. Im Zuge dieser Entwicklung werden 1/3 aller Staatsanleihen mit negativen Ertrag „verzinst“. 75% der Staatsanleihen sind mit unter 1% verzinst. Die Weltverschuldung hat sich seitdem verdoppelt. Die Zinsbelastung ist jedoch um 20% niedriger als in 2007. Angesichts der Gefahr, dass Guthaben über 100.000 Euro bei Banken im Falle von staatlichen Stützungsmaßnahmen verloren werden könnten, gelten selbst negativ verzinsten Bundesanleihen als sichere Option.

Für Privatanleger, die jenseits von Spareinlagen und negativ verzinsten Anleihen nach Alternativen suchen, bleibt es auch gefährlich. Die jüngsten Zahlungsausfälle bei den Mittelstandsanleihen KTG Agrar und den Modefirmen Rene Lazard und Laurel (ehemals Escada) haben vielen Privatanlegern Verluste beschert.

Die Zinspolitik der internationalen Notenbanken ist weiterhin als expansiv zu bezeichnen. Steigende Zinsen erscheinen angesichts der hohen Schuldenstände ausgeschlossen. Auch Inflation ist nicht in Sicht. Das Deflationisgespenst sitzt uns weiter im Nacken. Wir leben in einer Überproduktions- und Konkurrenzgesellschaft, die es verhindert, dass Preise ansteigen. Preissteigerungen gibt es in der volkswirtschaftlichen Theorie bei Güterknappheit. Selbst Energie scheint der Kapitalismus im Überfluss erzeugen zu können. Damit leben wir keinesfalls im Paradies. Niedrige Löhne und nicht kostendeckende Produktionen, zum Beispiel von Milch, sind klare negative Entwicklungen der Preiskämpfe.

Die niedrigen Zinsen haben große Auswirkungen auf die Kalkulation von Altersvorsorgeverträgen. Auch die Mitglieder einer Privaten Krankenversicherung werden mit kräftig steigenden Beiträgen rechnen müssen. Ich selbst bin seit meinem Ausscheiden aus der Bank freiwillig zahlendes Mitglied einer bankenübergreifenden Pensionskasse (BVV) geblieben. Für meine Anwartschaft auf eine kalkulierte Rente von ca. 1.250 Euro zahlte ich bisher 316 Euro im Monat. Bleibe ich bei diesem Beitrag, wird meine voraussichtliche Rente um 100 Euro niedriger ausfallen. Zahle ich 100 Euro im Monat mehr ein, werde ich meine Anwartschaft auf 1250 Euro behalten. Vermutlich werde ich das Angebot sogar annehmen. 14 Jahre mit einem monatlichen Aufwand von 100 Euro, stehen einer lebenslangen Zahlung von 100 Euro gegenüber. Aus meiner Zeit als Angestellter habe ich auch noch Ansprüche aus der gesetzlichen Rentenversicherung. Meine Pensionsansprüche bei der Deutschen Bank schätze ich als unsicher ein. Meine Altersvorsorge ist überwiegend an den Kapitalmärkten investiert. Dabei bediene ich mich der gleichen Strategie, die ich auch meinen Kunden empfehle. Ich bin risikobereit und lege mit langfristiger Perspektive einen Schwerpunkt in internationale Aktien. Dabei lasse ich meine Anlagen „aktiv“ managen. Die ausgewählten Manager investieren langfristig und direkt in Aktien. Ein Index ist zwar finanzmathematisch effektiv, aber eben mathematisch und nicht real. Damit bin ich in der Vergangenheit gut gefahren. Trotz aller Risiken fühle ich mich auch aktuell mit dieser Strategie am besten aufgehoben. Stürme übersteht man am besten auf hoher See, anstatt im sicheren Hafen. Auch der Erwerb einer teuren Immobilie unter der Inkaufnahme einer hohen Verschuldung ist keinesfalls eine sichere Anlage.

Europäische Aktien (Euro-Stoxx 50):

31.12.2015 3.267,52 Punkte
30.09.2016 3.002,24 Punkte (- 8,12%)

Kurzfristig scheint die EU stärker unter dem Brexit zu leiden als die Briten selbst. Ökonomen prognostizieren Wachstumseinbußen von 0,5%. Da die britische Regierung offensichtlich keinen Plan für den Brexit hat, rechnet man frühestens mit einem Ausscheiden 2019. Die damit verbundene Unsicherheit wirft Schatten auf die wirtschaftlichen Aussichten. Wirtschaft benötigt verlässliche Rahmenbedingungen.

Kurzfristig scheint der Brexit sogar positiv für die britische Wirtschaft zu sein. Dank des schwachen Pfundes konnten der Tourismus und die Exportindustrie noch zulegen. Langfristig ist ein schwaches Pfund der Ausdruck von Misstrauen und wirtschaftlicher Schwäche. Bei einer hohen Auslandsverschuldung und notorischen Handelsbilanzdefiziten kommen aber auch auf die Briten schwere Zeiten zu. Die Immobilienmärkte auf der Insel zeigen schon erste Risse – es droht das Platzen einer Blase.

Die neue britische Regierung entscheidet sich gegen die Mehrheit der Bevölkerung für den technisch herausfordernden Bau (der erste seit 1995) eines hoch subventionierten Atomkraftwerkes unter Beteiligung französischer und chinesischer Firmen.

Die neue Handelsministerin Lian Fox hat sich gleich bei den britischen Unternehmern und Managern unbeliebt gemacht. Sie bezeichnete sie als „fett und faul, die lieber Freitagnachmittag Golf spielen, als das britische Bruttosozialprodukt zu steigern“.

Nach dem überraschend schnellen Rücktritt des Ex-Premiers David Cameron legte dieser auch noch sein Abgeordnetenmandat nieder. Kritiker vermuten, dass er damit der Offenlegung seiner Einkommens- und Vermögensverhältnisse aus dem Weg gehen wollte. Vor seinem Abgang veranlasste er noch eine umfangreiche Beförderungswelle für lang gediente Weggefährten.

In Frankreich setzte die Regierung eine Arbeitsrechtsreform in Kraft, die von 71% der Bevölkerung abgelehnt wurde. Massive Streiks bedrohten sogar den Ablauf der Fußball-EM. Die Fußball-EM verlief ohne Zwischenfälle, doch am Abend des Nationalfeiertages am 18.07.2016 erschütterte in Nizza eine Amokfahrt mit 86 Toten das Land. Trotz eines noch bestehenden Ausnahmezustandes stellte sich später heraus, dass nur 30 bis 50 Polizisten zur Sicherung der Veranstaltung mit 30.000 Besuchern abgestellt wurden. Der LKW und sein Fahrer konnte mühelos die Polizeiabsperrungen umfahren. Wenige Tage später wurde in der Normandie ein 85-jähriger Priester von zwei selbsternannten, jugendlichen IS-Sympathisanten brutal ermordet.

Hollande und seine Regierung reagieren kopflös und überfordert auf die emotionsgeladene Stimmung in der Bevölkerung. Mit einem Burkini-Verbot hat sich das Land blamiert („Jeder muss am Strand korrekt gekleidet sein“). Ein gescheiterter Sprengstoffanschlag durch drei Frauen in Paris, wurde als „verhinderter Anschlag“ gefeiert. Die drei Frauen gerieten offensichtlich in Streit und ließen

das verdächtige Fahrzeug mit eingeschaltetem Warnblinklicht zurück.

Spanien und Portugal leiden nach den Wahlen unter politischen Patt-Situationen. In Italien hat Ministerpräsident Matteo Renzi für den 04. Dezember ein Referendum über die bereits von den Parlamentskammern beschlossenen Reformen angesetzt. Damit setzt er sich der unnötigen Gefahr einer Ablehnung aus, sodass er Gefahr läuft, das gleiche Schicksal wie David Cameron zu erleiden.



Die Situation der europäischen Banken insgesamt gibt großen Anlass zur Sorge. Experten sehen einen hohen Kapitalbedarf für die Institute. Die größten Schwierigkeiten haben italienische und deutsche Banken. Vielleicht kommt es auch zu einer konzertierten Rettungsaktion auf EU-Ebene. Der mit großem Aufwand und öffentliche Beachtung durchgeführte Bankenstresstest durch die EZB hätte man sich sparen können. Die von der EZB eingeführten Negativzinsen spielen in keinem Szenarium eine Rolle, obwohl dies aktuell das größte Stabilitätsrisiko der Banken darstellt. Die Aktienkurse der EU Banken sind in 2016 um insgesamt 260 Mrd. Euro gesunken. Trotz des widrigen Umfeldes verdiente das „Top-Management“ der Banken 10% mehr.

Der in Irland ansässige Technikkonzern Apple zahlte dort über Jahre nur Steuern von 0,05% auf seine üppigen Gewinne. Die EU-Kommission verhängt nun gegen Apple einen Strafbescheid von 13 Mrd. Euro. Apple sieht sich keiner Schuld bewusst und wird von der irischen Regierung dabei noch bestätigt. Es gibt nicht Wenige, die mit der überraschend hohen Forderung der amerikanischen Regierung gegen die Deutsche Bank eine Retourkutsche vermuten.

Die Flüchtlingsfrage spaltet weiter die Europäer. Ungarn ein Land, dass nur 1.800 Flüchtlinge aufnehmen soll, führte am 02. Oktober ein Referendum über eine generelle Ablehnung von Flüchtlingen durch. Das permanente Aufkochen des Flüchtlingsthemas sichert dort die politische Macht der national-konservativen Regierung von Ministerpräsident Orban. Frankreich hat im Vergleich zu Deutschland nur 80.000 Flüchtlingen aufgenommen, scheitert aber gleichwohl in mehr Fällen mit der Unterbringung und Bearbeitung der Antragsverfahren der Geflüchteten.

Nach einem gescheiterten Militärputsch in der Türkei startet Präsident Erdogan unter der Zustimmung der Mehrheit der Bevölkerung eine Hetzjagd auf seine politischen Gegner. 20% aller

Richter wurden festgenommen und 15.000 Lehrer entlassen. Es ist bedauernswert, wie leichtfertig die Türken das Erbe eines modernen und säkularen Rechtsstaates, der auf den noch immer hoch verehrten Staatsgründer Atatürk zurückgeht, verspielen. Angesichts der vielen Brandherde verwundert es nicht, dass EU-Kommissionspräsident Claude Juncker den Kontinent in einer „Existenzkrise“ sieht. Es bleibt viel zu tun, insbesondere bei der Bewältigung der Flüchtlingsfrage. Eine europäische Grenzpolizei nimmt in Kürze ihre Arbeit auf. Vielversprechend hört sich der beabsichtigte Aufbau eines freiwilligen „europäischen Solidaritätskorps“ an, der bis 2019 aus 100.000 Jugendlichen bestehen soll.

Euro versus USD

31.12.2015 1,0858 USD
30.09.2016 1,1240 USD (+3,52%)

Im Fokus der Devisenmärkte stand im dritten Quartal weiterhin das britische Pfund, das sich gegenüber dem USD und auch dem Euro um weitere 3% abwertete. Das Währungsverhältnis zwischen Euro und USD blieb damit relativ stabil. Die Qualität des amerikanischen Wirtschaftsaufschwunges nach der Finanzkrise wird von vielen Ökonomen in Zweifel gezogen. Die offiziellen Daten der US-Regierung und der statistischen Behörden werden als optimistisch angesehen. Dies hat vielleicht auch mit den Wahlen im November zu tun, wo die Demokraten mit Hillary Clinton an der Macht bleiben möchten. Auf der Grundlage dieser positiven Einschätzungen beabsichtigte die US-Notenbank Fed seit 2015 die Zinsen zu erhöhen. Für 2016 erwarteten die Märkte insgesamt 4 Zinserhöhungen, von denen bis dato keine verwirklicht wurde. Offensichtlich hat die Fed auch berechnete Zweifel, ob die wirtschaftliche Grundlage schon solide genug ist, um Zinsen erhöhen zu können. Die Richtung der US-Zinspolitik wird sich daher erst nach den Wahlen besser prognostizieren lassen.



Der chinesische Yuan ist ab 01. Oktober 2016 im Währungskorb des Internationalen Währungsfonds enthalten. Dies ist für die

Einbindung Chinas in die internationale Wirtschaft ein wichtiger Schritt. Die Chinesen werden Geduld brauchen, bis ihre Währung als Reservewährung international akzeptiert werden wird. Eine Währung und ein Land leben von Vertrauen. Viele vermögende Chinesen nutzen zunächst die Möglichkeiten, ihr Vermögen durch Umtausch in andere Währungen abzusichern. Auch versuchen chinesische Unternehmen, sich verstärkt an ausländischen Unternehmen zu beteiligen. So konnte die Bank of China in den letzten 12 Monaten nur mit großer Mühe verhindern, dass sich der Yuan gegenüber dem USD nicht um mehr als 2,6% abwertete. Dazu musste sie aus ihren Devisenreserven USD gegen Yuan verkaufen. Dadurch sind Chinas Devisenreserven in den vergangenen zwei Jahren um 25% gesunken.

Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2015 2.043,94 Punkte
30.09.2016 2.168,27 Punkte (+ 6,08%)

Der Show-down im US Wahlkampf hat begonnen. Er ist an Absurditäten kaum zu überbieten. Mit politischer und gesellschaftlicher Kultur hat dies wenig zu tun. Die Rolle, die Donald Trump dabei spielt, ist wenig rühmlich. Dennoch trifft er den Nerv von vielen Amerikanern, vor allen Dingen jenen, die auf dem Land leben und vom Aufschwung der Finanzindustrie an der Wall Street und den Technologiekonzernen im Silicon Valley wenig mitbekommen haben. Aus dieser Sicht ist der Wahlausgang im November durchaus noch offen. Hat Donald Trump noch Trümpfe in der Hand, um seine Rivalin Hillary Clinton noch kurz vor den Wahlen zu diskreditieren? Umgekehrt dürfte es auch Clinton nicht schwer fallen, noch einige schwarze Flecken auf Trumps weißer Weste zu finden. Vieles spricht für Hillary Clinton, der es gelingt, recht souverän die plumpen Angriffe ihres Kontrahenten zu parieren. Aus Sicht der Finanzwelt und der Weltgemeinschaft dürfte Clinton mit Abstand die bessere Wahl sein. Sie gilt als kompetent, durchsetzungsfähig und kennt sich auf dem diplomatischen Parkett bestens aus. Trump entgegen ist emotional und kaum berechenbar und gilt damit als unkalkulierbares Risiko. Wirtschaftlich hat das zweite Quartal 2016 die Erwartungen verfehlt. Statt 2,6% wuchs das BIP nur um 1,2%. Die Produktivität (Ertrag in Relation zu den Kosten/Löhne) der Wirtschaft sinkt seit 3 Quartalen. Die absoluten Gewinne der Unternehmen sind nun 5 Quartalen in Folge gesunken. Dies ist aber auch eine Folge der Rezession der US-Energieunternehmen, die in den letzten Jahren durch die gesunkenen Öl- und Gaspreise 80% ihrer Erträge einbüßten. Auch konnten nur wenige Unternehmen aus der Kohleindustrie die Krise überleben. Der Tiefpunkt dürfte nun erreicht sein. Rechnet man diese Branchen heraus, so haben die US-Konzerne recht gut verdient. Unternehmen wie Facebook

kommen auf Umsatzrenditen von über 30%, von denen produzierende Betriebe nur träumen können. Der Investor Warren Buffett sitzt mit seiner Beteiligungsfirma Berkshire Hathaway auf einer Liquiditätsposition von 72 Mrd. USD, nachdem er sich entschlossen hat, alle Derivate Geschäfte glatt zu stellen. Nun stockte er seine Apple-Aktien auf, die damit wieder deutlich zulegen können. Apple wird ein Interesse an der britischen Sportwagen Firma McLaren nachgesagt, sodass ein Gemeinschaftsunternehmen Tesla Konkurrenz machen könnte. Die US-Technologiegiganten Google, Microsoft, Facebook, IBM und Microsoft beabsichtigen ihre Forschungen zur Entwicklung der künstlichen Intelligenz zu bündeln. Apple möchte zunächst noch außen vor bleiben. Spricht man heute von den weit reichenden Folgen der Digitalisierung ist jener Bereich der künstlichen Intelligenz gemeint, dessen Auswirkungen wir heute noch nicht abschätzen können. Die wenigen europäischen und asiatischen Technologiekonzerne müssen aufpassen, dass sie nicht den Anschluss verlieren.



Im Unterschied zum europäischen Banksystem steht das amerikanische Banksystem auf wesentlich soliden Füßen. Eine schmerzhaftige Bereinigung des europäischen Bankensystems erfolgte in der Finanzkrise nicht. In Europa fehlt eine einheitliche Führung, die gerade in Krisenzeiten erforderlich ist. In USA wickelte die US-Bankenaufsicht über 500 kleinere Institute ab. Die Sparer mussten dabei nicht um ihre Einlagen fürchten. Traditionshäuser wie Merrill Lynch, Bear Stearns wurden mit anderen Instituten zwangsfusioniert. Die ungeordnete Insolvenz von Lehmann Brothers war jedoch Auslöser für eine der schlimmsten Banken Krisen in der Geschichte des Kapitalismus, der ein noch stärkeres staatliches Eingreifen erforderlich machte. Citibank, der weltweit größte Versicherungskonzern AIG und die USA Hypothekenriesen Freddy Mac und Fannie Mae wurden komplett verstaatlicht. Alle anderen systemrelevanten Banken wie Goldman Sachs, Wells Fargo und JP Morgan erhielten ohne Ausnahme vom Staat Stützungsgelder. Um ihre Unabhängigkeit wieder zu erlangen, wurden diese Mittel, die hoch verzinst waren, schnell wieder zurückgeführt. Mit diesen drastischen Maßnahmen konnte das Vertrauen in die amerikanischen Banken relativ schnell wiederhergestellt werden. Der US-Regierung gelang es anschließend, ihre Beteiligungen gewinnbringend zu veräußern.

In Europa sind zwar Banken gerettet worden, aber es hat keine Marktberingung gegeben. Die anschließend selbstverschuldete EU-Staatschuldenkrise, die man wie in Amerika mit einer Zentralregierung hätte abwenden können, belastet bis heute den europäischen Bankensektor. Keiner der einzelnen EU-Staaten konnte aus der Bankenrettung einen Gewinn ziehen. Deutschland verzeichnete bisher Verluste von 100 Mrd. Euro, die nun nochmals höher werden könnten.

Die bisherige amerikanische Vorzeigebank Wells Fargo, an der auch Warren Buffett beteiligt ist, geriet nun auch in die Schlagzeilen. Der Verkaufsdruck des Managements war offenbar so hoch, dass Mitarbeiter ohne Wissen von Kunden zusätzliche Konten eröffneten und Kreditkarten vergaben. Wells Fargo Chef John Stumpf musste sich vor dem Kongress-Ausschuss in einer öffentlichen Anhörung rechtfertigen. Vermutlich dem harten Durchgreifen Warren Buffetts geschuldet, verzichtet der Manager nun auf Gehaltszahlungen während des Untersuchungszeitraumes und zahlt dem Institut 41 Mio. Euro ausgezahlte Boni wieder zurück. Dies ist immerhin ein Viertel der im Verlaufe der letzten 30 Jahren ausgezahlten Vergütungen. Schlimmer hat es vermutlich die 5.300 beteiligten Mitarbeiter getroffen, denen nach dem aufgedeckten Betrug fristlos gekündigt wurde.

Die US-Märkte befinden sich in einer spannenden Konstellation. Angesichts der Ertragsschwäche und dem Rückgang der Produktivität nehmen die großen US-Investmenthäuser eine vorsichtige Haltung zum Aktienmarkt ein. Damit befinden sie sich im Einklang mit den amerikanischen Kleinanlegern, die aber in der Vergangenheit selten das richtige Gespür für die Einschätzung bewiesen haben. Bei den großen US-Häusern könnte es sich um eine taktische Einschätzung handeln, die im Vorfeld der US-Wahlen durchaus ratsam erscheint. Die Interpretation gängiger mathematisch-statistischer Marktindikatoren lässt durchaus Spielraum für eine Weiterführung der Aufwärtsbewegung.

Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2015 19.033,71 Punkte
30.09.2016 16.449,84 Punkte (- 13,58%)

Ministerpräsident Abe ging gestärkt aus den Wahlen zum Oberhaus hervor. Mittlerweile gehen Beobachter nicht davon aus, dass echte Strukturreformen durch die Regierung durchgeführt werden. Nach seiner Wahl verkündete er die Auflage eines weiteren Konjunkturprogrammes im Gegenwert von 232 Mrd. Euro, um die seit Langem schwache Wirtschaftstätigkeit zu beleben. Vielleicht können die Olympischen Sommerspiele, die 2020 in Tokio stattfinden werden, neue Impulse geben. Überraschenderweise kündigt die Regierung eine Wasserstoff- und Brennstoffzellenoffensive im Zusammenhang mit der Durchführung der Spiele an. Die Energieversorgung des olympischen Dorfes und der Betrieb von 6.000 Fahrzeugen und 100 Bussen soll mit der neuen Technik umgesetzt werden.

Das Wirtschaftswachstum in 2016 wird mit 0,7% deutlich schwächer als die erwarteten 1,9% ausfallen. Exporte und Importe sind beide zweistellig rückläufig. Da die Importe noch stärker

sinken als die Exporte, erzielt das Land einen Handelsbilanzüberschuss. Dieser stärkt den Yen, was die Exportindustrie wiederum behindert. Aus diesem Dilemma scheint das Land sich nicht befreien zu können. Umfragen bei Unternehmen und speziell bei Einkaufsmanagern deuten jedoch darauf hin, dass sich die konjunkturelle Lage in Japan in 2016 wieder verbessern könnte.

Die japanische Notenbank Bank of Japan (BOJ) hält durch die fortgesetzten Käufe von Staatsanleihen mittlerweile 40% aller ausgegebenen Anleihen. Selbst auf dem Aktienmarkt tritt sie als Käufer von Indexfonds auf und ist schon zur fünfgrößten Aktionärsgruppe des Landes aufgestiegen. Die Zinspolitik zielt mittlerweile darauf ab, die Zinsdifferenz zwischen kurz- und langfristigen Anleihen wieder deutlich positiver werden zu lassen. Auch EZB und FED verfolgen mit ihrer Zinspolitik ähnliche Ziele.

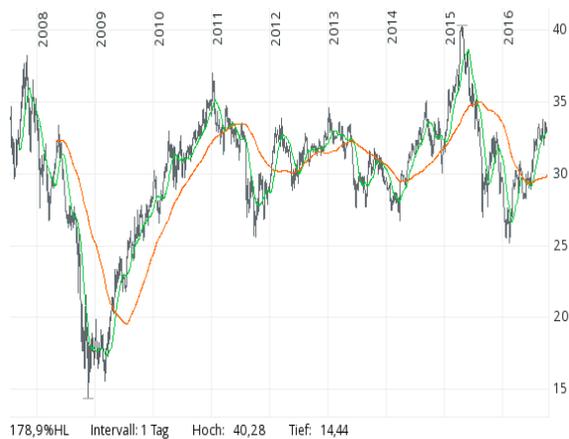


Aktien Schwellenländer

31.12.2015 92.280,67 Punkte
30.09.2016 103.006,35 Punkte (+ 11,62%)

Mit Aktien aus Schwellenländern ließ sich in den vergangenen Monaten gutes Geld verdienen. Da es in vielen Industrieländern nicht so gut gelaufen ist, konnte hier noch Ertrag generiert werden. Insbesondere in China zeichnet sich wieder eine wirtschaftliche Belebung ab, die aber erforderlich ist, um die sozialen Spannungen im Land zu dämpfen und um Schulden bedienen zu können. Der Dienstleistungsindex ist wieder auf ein Mehrmonatshoch geklettert und die Importe und Exporte ziehen wieder an. Trotz sinkender Umsätze der 500 größten chinesischen Unternehmen konnten die Gewinne dank Kosteneinsparungen um 11% zulegen. Im

überdimensionierten Stahlsektor kam es zu einer Megafusion mit Kapazitätsreduzierungen. Die internationale Bank für Zahlungsausgleich (BIZ) ist in Sorge über die hohe Gesamtverschuldung des Landes, die sich seit 2008 auf über 240% des BIP verdoppelt hat.



Vor dem Internationalen Gerichtshof in Den Haag wurden die Gebietsansprüche Chinas im südchinesischen Meer zurückgewiesen. Seitdem gilt das Verhältnis zu USA angespannt. Beim G-20-Treffen in Peking wurde Obama der rote Teppich verweigert. Zu Russlands Präsident Putin hat sich das Verhältnis deutlich verbessert und man sucht einen stärkeren wirtschaftlichen Austausch.

Nachdem es zunächst mit der vereinbarten Waffenruhe in Syrien so aussah, dass Amerikaner und Russen nach einer gemeinsamen Strategie suchten, mussten mittlerweile alle Hoffnungen wieder begraben werden. Zunächst bombardierten die USA während der Waffenruhe versehentlich Stellungen des von Russland unterstützten Assad-Regimes und dann kam es zu einem Angriff auf einen Hilfskonvoi, den man den Russen ankreidete. Das internationale Krisenmanagement unter der Führung der Amerikaner, Russen und Chinesen ist katastrophal. Mittlerweile sind 65 Mio. Menschen wegen weltweiter Kriege auf der Flucht. Dies sind mehr als während des 2. Weltkrieges.

Die Qualität des globalen politischen Führungspotenzials erscheint erschreckend niedrig. Rodrigo Duarte als neu gewählter philippinischer Präsident eines christlichen Landes ist ein besonderes krasses Beispiel. Er formuliert Sätze, bei denen es einem schon beim Zitieren kalt den Rücken herunter läuft (siehe Zitatesammlung).

Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2015 1.061,40 USD je Feinunze Gold
30.09.2016 1.317,65 USD (+ 24,14%)

Mit der Brexit Entscheidung im Juni konnte Gold noch deutlich zulegen. Weitere Anschlusskäufe sind jedoch ausgeblieben. Im 3. Quartal verlor das Edelmetall sogar leicht an Wert. Mit dem sich verfestigenden Trend zu negativen Zinsen, anziehenden Inflationserwartungen und der Gefahr einer neuerlichen Bankenkrise, gäbe es genügend Gründe für anziehende Gold-Preise. Oder ist doch alles gar nicht so schlimm? Für steigende Inflationsraten sprechen die Preisentwicklung von Öl und Rohstoffen, die doch wieder stärker anziehen. Die Wirtschaft von Australien ist beispielsweise stark von Rohstoffen abhängig. Im 2. Quartal wuchs die australische Wirtschaft überraschend stark um 3,3%. Beim zuletzt gestiegenen Ölpreis gibt es widersprüchliche Signale. Die Internationale Energieagentur hat ihre Prognose, dass die Zeit des Überangebotes an Öl auslaufen wird, wieder einkassiert. Es scheint, dass der wachsende Anteil der erneuerbaren Energien an der Energieerzeugung, trotz zuletzt stagnierender Investitionen, unaufhaltsam ist.



Den Klimateugnern dürften bald die Argumente ausgehen. Der August war mit einer globalen Durchschnittstemperatur von 16,5% und einem Anstieg von 0,5% der bereits 16. Monat in Folge mit Rekordtemperaturen. Die Folgen für das Klima und für die damit sich ändernden Lebensverhältnissen für die Bewohner der Erde sind kaum absehbar. Sie werden negativ sein. Das scheint sicher.

Redaktion:

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

Zitatesammlung:

„Wenn wir es schaffen, wird man sicher in zehn, 20 Jahren mit großem Stolz sagen, dass diese Bank die größte Finanzkrise der der großen Depression eigenständig gemeistert hat“

FAZ, 29. 09.2016, erinnert an Josef Ackermanns Aussage aus dem Jahr 2010

„Hitler hat drei Millionen Juden massakriert. Derzeit gibt es hier drei Millionen Drogenabhängige. Ich würde sie gerne abschlachten“

Rodrigo Duarte, philippinischer Präsident, 30.09.2016

„Wir haben gerade 18 Flüchtlinge empfangen, Herr Rajoy. 18 Flüchtlinge! Millionen sind auf der Flucht vor dem Tod und der Barbarei und ihre Regierung war nur in der Lage, 18 Flüchtlinge aufzunehmen. Das ist eine wirkliche Schande, Herr Rajoy.“

Pedro Sanchez, Chef der spanischen Sozialisten im Parlament, 30.08.2016

„Die Projektion der Angst auf Flüchtlinge funktioniert am besten, wenn man keine kennt.“

Stephan Grünwald, Psychologe, FAZ, 07.09.2016

„Wir haben die ganze Welt am Hals.“

VW-Chef Matthias Müller vor der Presse, 31.08.2016

„Der Ausbruch einer schweren Bankenkrise wäre ziemlich das Letzte, was Europa jetzt brauchen könnte. Leider lässt es sich nicht länger ausschließen.“

Gerald Braunberger, FAZ, 28.06.2016

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 nach einer individuellen Beratung erfolgen.

Neuwied, 30.09.2016