

+++ ALLGEMEINES +++

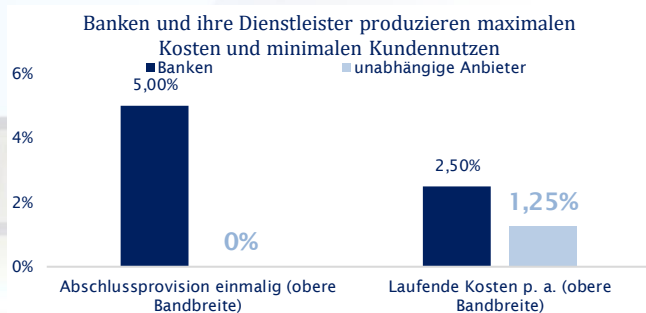
Kaum hatte der EZB-Präsident Mario Draghi am letzten Donnerstag die Beibehaltung der Nullzinspolitik bekräftigt und angedeutet, dass die europäische Geldpolitik noch expansiver werden könnte, äußerten sich Vertreter von Kreditinstituten kritisch. Gerade Volksbanken und Sparkassen sprachen wieder von der „Enteignung der Sparer in Deutschland“. Dabei sind es doch gerade diese Institutsgruppen, die für diese Entwicklungen wesentlich verantwortlich sind. Hätten die damals drei Großbanken in Deutschland regionale Anbieter wie Volksbanken und Sparkassen übernehmen können und wären im internationalen Wettbewerb nicht auf Landesbanken oder genossenschaftliche Spitzeninstitute gestoßen, wäre die Wahrscheinlichkeit groß, dass Deutschland auch heute noch im Finanzsektor eine führende Rolle spielen würde. Mit dem daraus resultierenden geringeren Kostendruck wäre die Zinssituation für Sparer möglicherweise sogar etwas besser. Dann müssten die - gerade bei Sparkassen und Volksbanken immensen - Verwaltungskosten nicht von dem ohnehin niedrigen Zinsniveau bezahlt werden. Man darf allerdings nicht vergessen, dass gerade diese Institute von der Kreditvergabe leben und immer noch sehr auskömmliche Margen erzielen. Entsprechend ist die „Enteignung der Sparer“ eine Nebelkerze

Folgen des Niedrigzinsniveaus - Provisionskosten für Kunden bei Banken und Sparkassen explodieren



in einem ohnehin intransparenten Finanzmarkt. Schließlich sind die Kursbewegungen bei vielen Werten nicht nachvollziehbar. Teilweise ist bei wirtschaftlich solide aufgestellten Konzernen mit überzeugenden Geschäftsmodell und hoher Zukunftsfähigkeit eine Wirtschaftsdepression eingepreist, die ein Warnsignal insbesondere für Aktienanleger sein sollte. Dieses Segment dient immer weniger als Finanzierungsquelle für Unternehmen, sondern erinnert durch die erratischen Bewegungen immer mehr an ein Casino. Dafür ist zunehmend auch der Finanzsektor verantwortlich, der mit Fonds, Zertifikaten und ähnlichem für hohe Kosten bei Anlegern und geringen Kundennutzen sorgt.

+++ ZINSEN +++

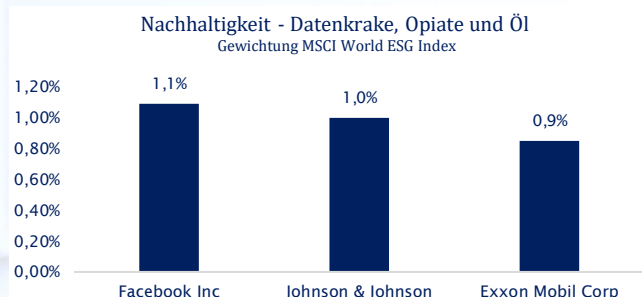


Deswegen sollten Anleger sämtliche erklärungsbedürftigen Produkte meiden und auf wirklich unabhängige Expertise setzen. Wenn ein Produktgeber wie ein Kreditinstitut oder eine Fondsgesellschaft beteiligt ist, ist aus Kundensicht eine Anlage nie wirklich erfolgreich, sofern eigene Produkte nicht aus den Anlagevorschlägen ausgeschlossen werden. Aber gerade die sich um die „Enteignung der Sparer“ sorgende Gruppe der Volksbanken und Sparkassen sowie ihrer angeschlossenen „Vermögensverwalter“ wie Deka oder Union Investments sind bei intransparenten und teuren Lösungen führend. Statt über eine langfristige Kundenbindung langfristig Erträge zu erzielen, geht es - wie zunehmend im Finanzsektor - um das schnelle

Geld. Dies beschleunigt sämtliche Trends und sorgt für Schwankungen gerade an den Aktienmärkten in den letzten Tagen, die fundamental nicht zu erklären sind. Deswegen sollte man dort sehr selektiv tätig sein, zumal die Kursrückgänge bei US-Technologieaktien oder die Sorge um den sich insbesondere zwischen den USA und China zuspitzenden Handelskonflikt nicht nur die Risiken deutlich zeigen, sondern auch die Bereitschaft der Notenbanken weltweit erhöhen, ihre Geldpolitik expansiver zu gestalten. Dann kommt in ein ohnehin mit Geld geflutetes System noch mehr Liquidität, die weiter unsinnige Investitionen wie Elektromobilität oder ökologisch inzwischen fragwürdigen Windkraftanlagen fördert. Bei solchen Investitionen wird leider Ursache und Wirkung miteinander verwechselt. Hier verschlafte Deutschland wieder einen Trend; internationale Investoren wenden sich daher anderen Volkswirtschaften zu. Dort wird erkannt, dass Elektrofahrzeuge deutlich mehr Schadstoffe als deutschen Verbrennungstechnologie verursachen; in Deutschland verfährt man nach dem Motto, man sieht sie nicht, also sind sie nicht da. Ähnliches gilt für die Umweltschäden, weil die Rohstoffe für die Batterien in u. a. Chile abgebaut und der Elektroschrott in Afrika entsorgt wird.

+++ KONJUNKTUR +++

Letztlich kann nur eine individuelle Selbstbeschränkung auf allen konsumtiven Ebenen die globalen Energieverbräuche beschränken. Dies würde aber auch das Wirtschaftswachstum begrenzen, das aber von der Politik und den Notenbanken weltweit angetrieben werden soll. Vor diesem Hintergrund diskutiert die EZB aktuell eine Zinssenkung und in den USA ist ein solcher Schritt in Höhe von 0,5 % eingepreist. Daher wird immer mehr Geld in das System gepumpt, das zu einer immer höheren Verschuldung für gesellschaftlich immer unnützeren Lösungen ausgegeben wird. Vor diesem Hintergrund ist die vor allem in Deutschland neu entflammte Nachhaltigkeitsdiskussion kritisch zu sehen. Deswegen muss man als Anleger alle teuren und nicht unabhängigen Lösungen meiden, die Aktienrisiken reduzieren und bei Zinspapieren noch stärker auf Zukunftsfähigkeit und Geschäftsmodell achten.



+++ ROHSTOFFE +++

Eine Zinssenkung in dieser Höhe erscheint zumindest unter dem Inflationsgesichtspunkt denkbar, nachdem der Ölpreis in zehn Tagen um 10% gefallen ist. Dies spiegelt die Sorge um die weltweite Konjunktorentwicklung wider, die wiederum auf die Handelskonflikte zurückgeht. Hier wird China den Versuch Trumps, Mexiko nach dem Abschluss eines Handelsabkommens mit neuen Strafzöllen unter Druck zu setzen, sehr genau beobachten. Hier ist es zwar am Pfingstwochenende zu einer Einigung gekommen, bei der der US-Präsident nicht als Sieger gelten muss, aber seine Verhandlungstaktik bleibt fragwürdig. Gerade an den US-Kapitalmärkten wird das aber nicht mehr besonders hinterfragt. Dort ist zunehmend alles nachhaltig, was Geld bringt. Deswegen sieht man die Strategie Chinas, in dem Handelskonflikt ggf. die für alle Technologien relevante Seltenen Erden einzusetzen, mit großer Sorge. Hier hatten die USA vor 15 Jahren ähnlich wie Deutschland heute agiert. Man war Weltmarktführer im Abbau dieser Metalle und hat die Produktion aufgrund der ökologischen Schäden faktisch gestoppt. Nun ist man auf Sicht mehrerer Jahre vor allem von China abhängig und hatte ökologisch nichts gewonnen, weil sich die Förderbedingungen dort erst jetzt Standards annähern, die in Industriestaaten seit langem üblich sind. Tatsächlich hat die US-Technologiebranche viele Jahre von den günstigeren Einkaufspreisen in China profitiert; im Gegenzug hat man aber massiv an eigener Handlungsfähigkeit eingebüßt.

+++ WÄHRUNG +++



Nur durch die Erwartungshaltung eines drastischen Zinsschritts in den USA lässt sich die Entwicklung des US-Dollars erklären. In der volkswirtschaftlichen Theorie, die durch die beschriebene ungesunde Finanzmarktsituation immer weiter ins Hintertreffen gerät, stellt ein Währungskurs den Außenwert der jeweiligen Volkswirtschaft dar. Je stärker eine Volkswirtschaft ist, desto höher sollte das Zinsniveau sein, was wiederum den Außenwert der Währung stärkt. Nun ist das Wachstum der USA nicht so stark, wie es Donald Trump angekündigt hat, aber die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit und die Zinsdifferenz sind deutlich höher als in der Eurozone. Wenn man jetzt noch das Risiko eines von einigen Politikern nach Bekanntwerden des EU-Verfahrens aufgrund der Defizitverstöße erstrebenswert erscheinende Ausscheiden Italiens aus dem Euro berücksichtigt, kann die Schwäche des US-Dollars nur auf eine ebenfalls irrationale Markterwartung einer deutlichen Zinssenkung in den USA in Höhe von min. 50 Basispunkten zurückgehen.

+++ AKTIEN +++

Dies ist ein Grund, weshalb die US-Technologieaktien in den letzten Tagen teilweise deutlich an Wert verloren haben. Die Produktionskosten könnten steigen; im Extremfall kommt es zu Lieferausfällen. Aber auch die in den USA nun stärker wahrgenommene Sorge um die Marktmacht der Technologiekonzerne und möglicherweise Gesetze, die diese beschränken könnten, haben die Abwärtsbewegung beschleunigt. Wenn sich diese Bewegung fortsetzt, könnten bei Google oder in China bei Alibaba Bewertungsniveaus erreicht werden, die diese Aktien – bei aller gebotenen Vorsicht – interessant machen. Schließlich hat der Kursrutsch bei dem deutschen Chiphersteller Infineon gezeigt, dass die Märkte die Chancen, die aus diesen Unsicherheiten hinsichtlich möglicher Übernahmen entstehen, oft nicht zu schätzen wissen. Umso erfreulicher – auch für DVAM-Kunden – war der mehr als 20%-Anstieg der Aktie des Medienkonzerns Axel Springer.

