

Marktkommentar 31.12.2019

Ändern sich die Fakten, kann sich auch die Meinung ändern.

Unbekannt

Liegt es am Kamin?

In der abkühlenden Alphütte droht das Feuer auszugehen. Es wird Zeit, Holz nachzulegen, um die Hütte wieder auf eine angenehme Temperatur zu bringen. Damit geheizt werden kann, braucht es zum Anheizen Zeitungspapier, Sauerstoff und einen offenen Kamin. Bevor das Feuer wieder richtig brennt, füllt sich der Wohnraum zuerst mit einem unangenehmen Rauch, da der Kamin kalt ist und noch nicht richtig zieht.

So in etwa präsentiert sich die wirtschaftliche und politische Situation in der heutigen globalen Welt. Politiker der USA, China und Europa werfen Nebelpetarden und verursachen Rauch in der Alphütte. Manche Volkswirtschaften wie Hong Kong, Argentinien und Chile haben mit einem unzufriedenen Volk auf den Strassen zu kämpfen. Zudem beginnen vor einem potenziellen Eintreffen einer globalen Rezession oder Krise die Probleme zuerst bei schwächeren Volkswirtschaften. Es fehlt neues Holz und frische Luft, um die Alphütte durchzulüften, die den Parteien wieder klare Sicht verschaffen könnte, eine Voraussetzung für tragfähige Entscheidungen. Allerdings gibt es positive Vorzeichen, dass Lösungen und Reformen gefunden werden und sich der Rauch durch den offenen Kamin wieder verziehen kann und die Wärme mit dem Feuer zurückkehrt.

An der Alphütte ständig bauen

Die Struktur der Hütte und die Einrichtungen müssen ständig gepflegt, renoviert und restauriert werden. Dies dient zur Werterhaltung, damit das Gebäude im Winter auch schwere Schneelasten tragen kann.

Aktuell sind die Hypothekarzinsen auf einem Rekordtief. Investitionen sind relativ leicht zu finanzieren, das Haus kann preiswert instand gehalten werden. Die Mittel reichen aus, mit neuer Technologie aufzurüsten. Eine neue Solaranlage, ein Kommunikationssystem und ein hochwertiges Sicherheitssystem liegen in Reichweite. Dies schafft willkommene Arbeitsplätze und hält die Wirtschaft am Laufen, trägt doch die Bauindustrie zu rund 20% zur Wirtschaftsleistung bei. Dazu kommt, dass die gesamte Bausubstanz in den vergangenen zwanzig Jahren massiv angewachsen ist. Dies wird in den kommenden Jahren riesige Unterhaltungsaufwendungen auslösen. Nur um die Werterhaltung zu pflegen, werden gigantische Summen aufzubringen sein. Die Frage ist nur, wie können in Zukunft die Mittel für all die laufenden Projekte zur Verfügung gestellt werden, falls dann die Zinsen steigen?

Willkommene Mieter im Haus

Bei leeren Vermietungsobjekten werden hoch verschuldete Investoren noch nicht gezwungen, zu jedem Preis zu vermieten und sie können sich leere Wohnungen leisten. Für die Mieter ist die Situation eine andere. Die Sparzinsen liegen bei null, die Teuerung steigt, die Gesundheitskosten zeigen nach oben und die Pensi-

onskassenleistungen sind in Zukunft mit Fragezeichen versehen. Die Wohnungs-Leerbestände nehmen weiter zu und eine negative Wirkung der Negativ-Zins-Geldpolitik beginnt sich abzuzeichnen. Die Profiteure der Tiefzins-Politik sind nicht wenige - diejenigen, die sich mit grosszügiger Kreditvergabe Schulden in tief rentierende Immobilienprojekten finanzieren lassen, das Baugewerbe und Unternehmen, die dank billigem Geld unrentable Geschäftsmodelle betreiben können.

Höhere Zinsen wären Gift für das Innen- und Aussenklima der Alphütte

Unsere Alphütte könnte auch in einem Erdbebengebiet stehen, im Rheintal, in Basel oder im Wallis, wo manchmal die Erde bebt. Dabei können in geschwächten Mauern Risse in der Hauswand entstehen. Es bleibt noch Zeit, vorsorglich mit billigem Geld die Mauern zu verstärken. Das Fundament wird bestimmt einmal von starken Erschütterungen getestet. Dies gilt sowohl für die Immobilien- als auch die Finanzmärkte.

Zum Rückgang des Wirtschaftswachstums

Die Erwartungen, dass die Zinspolitik zu den gewünschten Konjunktur- und Inflationseffekten führt, erfüllen sich (noch) nicht. Das Wirtschaftswachstum schrumpft, die zweite Reihe der EU-Staaten ist mit grosser Jugendarbeitslosigkeit belastet. Es herrschen immer noch gute Bedingungen, mit tiefen Zinsen Reformen zu finanzieren. Die Bereitschaft, einige Weichen neu zu stellen, ist erfreulicherweise im Wachsen begriffen. Es bleibt ein wirtschaftliches Risiko, um jeden Preis einen Wirtschaftsrückgang oder eine Rezession zu verhindern. Wirtschaftsabschwächungen und Rezessionen sollte man zulassen und nicht mit allen Mitteln verhindern, insbesondere mit einer expansiven Zentralbank-Geldpolitik. Historisch gesehen sind viele Krisen und Rezessionen über zögerlich oder gar nicht durchgeführte Reformen verschärft worden. Krisen und Rezessionen braucht es, damit in der Hütte sprich Wirtschaft wieder ein gesundes Klima herrscht. Unter diesem Druck werden neue Reformen und Lösungen angestossen.

Sauerstoff ist immer noch viel vorhanden

Die Karten unter den grossen Spielern USA, China und EU werden neu gemischt. Veränderungen sind im Gang, welche arbeitsbeschaffende Wirkungen zeigen. Geschäftsfelder werden aus China weggezügelt, Roboter und künstliche Intelligenz übernehmen Arbeiten näher bei ihren Konsumenten im Westen. Die Ausgaben für Sicherheit, vor allem in Europa und Japan, steigen. Das Thema technologischer Wandel geht unbekümmert weiter. All diese Entwicklungen erweitern für unsere Firmen, in denen wir investieren, die bestehenden Wachstumspotentiale.

Dass sich die Gesamtwirtschaft in einem normalen Modus der Expansion und Kontraktion befindet, zeigt, dass sich zyklische Segmente im Abschwung befinden, während andere, die gute Bedingungen vorfinden, gesundes Wachstum vorweisen können. Anleger verhalten sich selektiv, eine gesunde und normale Entwicklung. Markttechnisch und bewertungsmässig sehen wir bei Aktien- und Rohstoffanlagen noch keine Veranlassung, sich auf eine schnelle Trendumkehr einzustellen. Der Anlagenotstand liefert zusätzlich Sauerstoff, das Feuer mit wenig Rauchentwicklung brennen zu lassen.

31.12.2019/JF & TF