

Börse Nachhaltig sieht anders aus

Die Weltwirtschaft wächst. Und zwar kräftig. Vielleicht wachsen wir einen Tick weniger schnell als im Sommer, aber das ist immer noch deutlich mehr, als nachhaltig möglich ist. So erwarten die meisten Experten, dass die Amerikaner langfristig nur noch knapp unter 2 Prozent pro Jahr an Wirtschaftskraft zulegen können. In Europa liegt das Trendwachstum dank den vergleichsweise schwachen Geburtenzahlen und den tiefen Einwanderungszahlen wohl nur bei etwas über 1 Prozent. Die Schweiz liegt irgendwo dazwischen. Tatsächlich wachsen die Industrienationen zurzeit aber gut anderthalbmal so schnell, wie man mittelfristig erwarten darf.

Den Menschen geht es gut – und davon berichten sie uns auch in den Befragungen zur Konsumentenstimmung. Noch immer registrieren wir sehr gute Werte, wenn wir die privaten Haushalte nach ihrer Einschätzung ihrer finanziellen Lage oder der Sicherheit ihres Arbeitsplatzes befragen. Warum sollten sie auch nicht? Herrscht doch praktisch überall Vollbeschäftigung. Selbst in der Euro-Zone liegen die Arbeitslosenzahlen deutlich unter den Werten bei der Einführung des Euro.

Trotz Vollbeschäftigung: Es will keine Euphorie aufkommen

Und trotzdem will keine Euphorie aufkommen. Weder bei den Menschen noch bei den Unternehmern. Politisch sind wir scheinbar alle unzufrieden. Ob



«Die Finanzmärkte spüren, dass es so nicht weitergehen kann.»

Klaus Wellershoff
Ökonom, Wellershoff & Partners

Trump-Befürworter oder -Gegner, ob Brexiteer oder Remainer, ob Rechtspopulist oder Linksalternativer und allen voran die politische Mitte: Wir spüren, dass es so nicht weitergehen kann.

Nirgends wird das deutlicher als an den Finanzmärkten. Dabei hätten die allen Grund zum Jubeln. Parallel zum Wachstum haben sich schliesslich auch die Unternehmensgewinne prächtig entwickelt. Gleichzeitig ist die Inflation trotz jahrelangem Aufschwung gerade einmal bei Werten angekommen, die wir in der Vergangenheit mit Preisstabilität bezeichnet hätten. Damit sind die Zinsen ebenfalls niedrig geblieben. Sicherlich auch, weil die Zentralbanken der Welt bestenfalls moderat begonnen haben, den ultraexpansiven Pfad ihrer nach der Finanzkrise eingeschlagenen Politik zu verlassen.

Und dennoch scheint 2018 kein gutes Börsenjahr zu werden. Praktisch alle Anlageformen weisen zurzeit eine negative Jahresrendite aus. Noch unverständlicher scheint das zu werden, wenn man sich vor Augen führt,

dass das Wachstum gemäss den gängigen Vorlaufindikatoren im kommenden Quartal noch einmal zulegen müsste und dass gleichzeitig die Inflation aufgrund des gefallenen Ölpreises sinken sollte.

Entweder endet die Tiefzinspolitik oder der Aufschwung endet in der Rezession

Vielleicht spüren die Märkte, dass das, was wir aktuell sehen, nicht nachhaltig sein kann. Entweder wachsen wir kräftig weiter, dann werden die Zentralbanken gezwungen sein, ihre Tiefzinspolitik zu ändern. Oder der Aufschwung endet in einer Rezession. Dann bleiben die Zinsen sicher tief, aber die Unternehmensgewinne werden einbrechen und damit die Aktienmärkte zu einer starken Korrektur zwingen. Hat doch die Tiefzinspolitik der Zentralbanken die Bewertung unserer Aktien, Immobilien und Obligationen in schwindelerregende Höhen getrieben. Nachhaltig sieht wohl anders aus.