

„Großbritannien ist immer am besten, wenn es dabei hilft, ein starkes Europa zu führen“

Barack Obama, US Präsident



Das abgelaufene Quartal war gekennzeichnet von der Entscheidung der Briten zum Verbleib in der EU. Dabei konnten Meinungen, Kommentare und Prognosen über die Auswirkungen kaum unterschiedlicher ausfallen. Von den Gegnern wurde der Untergang Europas vorhergesagt. Die Befürworter erhofften sich vor allem für England bessere wirtschaftliche Verhältnisse und die Durchsetzung nationaler Interessen. Obama positionierte sich auf Seiten der Brexit-Gegner. Während

Präsidentschaftskandidat Trump klar Stellung zugunsten der Befürworter bezog, indem er erklärte:

„Ich würde sagen, sie (die Briten) wären ohne sie (die europäische Union) besser dran“. Bis zum letzten Tag war nicht klar, wie die Briten sich entscheiden würden. Wettbüros und Börsianer gingen in den letzten Tagen vor dem Volkentscheid von einem klaren Votum der Briten für einen Verbleib in der EU aus. Der deutsche Aktienmarkt stieg in den Tagen vor der Entscheidung auf bis zu 10.300 Punkte. Dann wurden die meisten Investoren auf dem falschen Fuß erwischt und der DAX musste Verluste bis auf rd. 9.200 Punkte hinnehmen. Das waren rd. 100 Milliarden Kapitalvernichtung in zwei Tagen alleine im DAX. Bei diversen anderen Börsenindices sah das in dieser Phase nicht sehr viel besser aus. Der EuroStoxx verlor ebenfalls über 10% und auch Indices wie der japanische Nikkei gingen um 8% in die Knie. Lediglich die US-Börsen kamen mit „nur“ 5% Verlusten relativ stabil durch diese Phase eines europäischen Selbstfindungsprozesses, der allerdings bei weitem noch nicht abgeschlossen ist. Das Kapital, welches in dieser Phase an den Weltbörsen vernichtet wurde, dürfte ein Vielfaches dessen betragen haben, was selbst von den pessimistischen



Volkswirten als Wachstumseinbruch für das britische Bruttoinlandsprodukt prognostiziert wurde. Wenn man sich dann noch anschaut, welche subjektiven Empfindungen solche Entscheidung geprägt haben, kann man die kurzfristige Irrationalität der Börsenausschläge vielleicht etwas besser einordnen. So gab die Schauspielerinnen Liz Hurley zu Protokoll: „Wenn es heißt, dass wir wieder die gescheiterten Glühbirnen – 60 Watt, pfirsichfarben, zum Stecken oder Drehen – benutzen können, werde ich den Brexit sicherlich unterstützen.“ Volkswirtschaftliche Überlegungen spielen in diesen Phasen kurzfristig eine nur sehr unbedeutende Rolle. Unterpräsentiert waren bei der Abstimmung möglicherweise auch Menschen, die in der EU einen Garanten für 70 Jahre Frieden in Europa sehen und dafür die eine oder andere überbordende bürokratische Regulierung gerne in Kauf nehmen.

Nachdem nunmehr eine erste Phase des Nachdenkens über die Folgen eingesetzt hat, sind zumindest die Börsianer offenbar inzwischen der Meinung, dass sich die Welt weiter drehen wird und auch die Unternehmen dieser Welt weiterhin gute Chancen haben, Gewinne zu erwirtschaften. So nähert sich auch der DAX inzwischen (Stand 1.7.2016) wieder der 10.000 Punkte Marke und hat seit dem Einbruch bereits wieder die 9.800 Punkte erreicht.

Wir haben uns in dieser Phase natürlich intensiv mit den möglichen Auswirkungen auseinandergesetzt und waren der Meinung, dass Teilabsicherungen Sinn machen, allerdings der teilweise geforderte Verkauf sämtlicher Aktienbestände unangemessen gewesen wäre. Letztlich hat die Entscheidung des britischen Volkes nur einen sehr begrenzten Einfluss darauf, wie viele Autos, Fernseher, Computer, Reisen oder Nahrungsmittel weltweit verkauft werden.

Wir haben mit heftigen Ausschlägen -also einer hohen Volatilität- gerechnet, allerdings einen Crash wie z.B. im Jahr 2008 weitgehend ausgeschlossen. Die Welt hat zwar kurz den Atem angehalten, das große Börsenbeben ist allerdings (bislang) ausgeblieben.

Von daher sind Ihre Vermögensanlagen auch erfreulich stabil durch die Phase gekommen. Die Teilabsicherungen haben geholfen, Verluste im vollen Ausmaß der Marktbewegungen zu vermeiden. Dazu hat in einigen Fällen die internationale Diversifizierung zu geringeren Verlusten und somit stabileren Ergebnissen beigetragen. Dennoch führt das erste Halbjahr zu leichten Verlusten, die nicht zufrieden stimmen. Vor dem Hintergrund der möglichen Börsenkapriolen haben wir das Risiko allerdings gut für Sie managen können.

Wie geht es nun weiter? Das fragen sich wie immer alle Investoren und keiner weiß es so ganz genau. Der politische Prozess der Entflechtung wird vermutlich viele Monate – wenn nicht Jahre- dauern. In dieser Phase wird es immer wieder unterschiedliche Nachrichten über die volkswirtschaftlichen Auswirkungen geben. Der Brexit bzw. die Unzufriedenheit mit Brüssel wird natürlich weiterhin von diversen politischen Strömungen genutzt werden, um Stimmung gegen die EU zu machen. Das ist zwar für die etablierten Parteien unbequem, aber nicht unbedingt schlecht. Etwas Gegenwind führt häufig dazu, festgefahrene Strukturen zu überdenken und dringend erforderliche Reformen anzuschieben. Möglicherweise führt der Brexit zu der Erkenntnis, dass einige Staaten ohne die Einbindung in die EU wirtschaftlich stärker sind. Sind die Briten also erfolgreich, würde das zu weiteren Austritten führen. Auf der anderen Seite muss die EU jetzt alles daran setzen, als Union selbst erfolgreich zu werden und die Vorteile einer gemeinsamen europäischen Politik auf vielen Ebenen unter Wahrung nationaler Interessen auch für die Bevölkerung spürbar zu machen. Es wird nicht mehr ausreichen, Parteifunktionären und dem Brüsseler Beamtenapparat ein gutes finanzielles Auskommen zu sichern und mit horrenden Pensionen die finanzielle Zukunft der nächsten Generationen zu gefährden. Die Arbeit dieses Apparates zum Wohle der europäischen Völker muss für die Menschen erfahrbar werden. Die EU steht also nach dem Brexit in einem sehr gesunden Wettbewerb zu den Briten und muss endlich einmal unter Beweis stellen, dass Gesamteuropa für die Menschen auf den meisten Ebenen besser ist, als nationale Kleinstaaterei. Bislang ist die EU diesen Nachweis schuldig geblieben. Ansonsten wären die Unabhängigkeitsbestrebungen und das Erstarken radikaler politischer Gesinnungen in vielen Staaten nicht im Aufwind. Wir glauben daran, dass „Wettbewerb“ auch hier durchaus positiv wirken kann.

Vor diesem Hintergrund sind wir weiterhin davon überzeugt, dass Anlagen in substanzstarke Aktien oder andere wertorientierte Anlageformen auskömmliche Renditen ermöglichen werden. Europa wird auch finanziell nicht von der Bildfläche verschwinden. Die Briten werden auch weiterhin mit der EU bilateral zusammenarbeiten. Vermutlich werden sogar gemeinsame Ziele klar und nachvollziehbar definiert werden. Die Börsen werden sicherlich in den nächsten Wochen immer einmal nervös auf die jeweilige Nachrichtenlage reagieren. Diese Bewegungen in beide Richtungen werden allerdings ohnehin aus unserer Sicht von diversen Hedgefonds und Investoren wie Soros und Co. gesteuert und sollten bei den aktuellen Marktbewertungen auszuhalten sein. Die Zinslandschaft ist das viel größere Problem der nächsten Jahre, weil sich hier irgendwann die ganze Dramatik der fehlgeleiteten Notenbankpolitik entladen wird. Nicht marktgerechte Zinsen und Risikoaufschläge führen zu Fehlallokationen. Eine unsolide Haushaltspolitik kann nicht dauerhaft mit der Notenpresse gelöst werden. Niedrige Zinsen allein erzeugen auch kein Wachstum. Das Problem der nächsten Jahre ist also der Weg hin zu einer wieder soliden Zinspolitik, die den Sparer nicht länger enteignet. Dagegen sind die Auswirkungen des Brexit nahezu leicht zu beherrschen.

Vor daher bleibt unsere größte Sorge nach wie vor die unbefriedigende Zinslandschaft, gegen die es keine Patentrezepte gibt. Wir können allerdings mit Ihnen individuelle Lösungen erarbeiten, die es bei vertretbaren Risiken ermöglichen, langfristig Ihre Vermögenswerte zu erhalten und zu mehren.

In diesem Sinne freuen wir uns weiterhin auf interessante Gespräche mit Ihnen, danken für Ihr Vertrauen und wünschen Ihnen auch nach dem Brexit eine gute Zeit.