



# Die Börsenjournalisten

[www.boersenjournalisten.de](http://www.boersenjournalisten.de)

Kolumne

Frankfurt, 19. November 2004

## Wie geht's uns denn?

**Alles ist prima: Siemens erzielt ein Rekordergebnis, Porsche sowieso, auch Linde, MAN und E.ON glänzen mit ihren Quartalszahlen. Gewinnprognosen werden erhöht, die Deutsche Telekom will wieder eine Dividende zahlen, und sogar die DAX-Sorgenkinder Lufthansa und TUI sind wieder auf dem Vormarsch. Der DAX markiert ein neues Jahreshoch: Uns geht's doch gut! Oder?**

In der Tat herrscht Unschlüssigkeit über den Zustand des deutschen Konjunkturpatienten. Denn nicht nur die deutschen Aktien steigen, auch die eher in Zeiten pessimistischer Konjunkturschätzung als sicherer Hafen nachgefragten Renten und Edelmetalle können schon seit längerer Zeit Gewinne verzeichnen. Während die Aktienhändler wie berauscht von Quartalszahlen und Ausschüttungen kaufen, was das Zeug hält, sind die Rentenhändler wegen der hohen Energiepreise, des steigenden Euros und des sich in Umfragen manifestierenden Konjunkturpessimismus mindestens ebenso aus dem Häuschen. Das verwirrt. Liegt Wachstum im Auge des Betrachters? Gibt es zweierlei Aufschwung? Oder geht's uns derartig gut, dass wir gar nicht mehr wissen, wohin mit all dem Geld und kritiklos alles kaufen, was uns in die Quere kommt?

Von einem solchen kollektiven Kaufrausch kann der deutsche Einzelhandel nur träumen. Der anhaltende Konsumverzicht könnte freilich daher rühren, dass wir jeden Euro in Aktien, Anleihen und Metalle stecken; angesichts der Tatsache, dass als bevorzugte Geldanlagen hierzulande Girokonten und Sparbriefe genannt werden, erscheint diese Erklärung aber gewagt. Wahrscheinlicher ist, dass die Angst vor Arbeitsplatzverlust und die andauernden Ungewissheit über weitere nebulös angekündigte Sozialreformen das Bedürfnis hervorrufen, die eigenen paar Kröten zusammenzuhalten. Das Ergebnis ist eine erhöhte Sparquote und weniger Konsum. Der zusätzlich wieder gern geübte Lohnverzicht und unbezahlte Mehrarbeit tun ein Übriges. Dadurch bleibt die Nachfrage aus, und immer mehr Unternehmen bleiben auf ihrem Krempel sitzen und damit auf der Strecke. Bei der Sendung mit der Maus würde es jetzt heißen: Das ist Keynesianismus. Also

geht's uns schlecht, und der Rentenmarkt hat Recht?

Den Unternehmen andererseits geht es – wenn man nach den jüngsten Quartalszahlen geht – ziemlich gut. Allerdings machen sie ihre Gewinne nicht nur im In- sondern vor allem im Ausland, und dort investieren sie auch gern. Mit der Drohung, vollends abzuwandern, lassen sich zunehmend Lohnkostensenkungen im Inland durchsetzen. Damit kann billiger produziert werden, und es bleibt mehr Geld für Investitionen, die branchenübergreifend für Wachstum sorgen. Dafür müssen wieder mehr Arbeitnehmer eingestellt werden, und am Ende sind alle glücklich. Das sind Supply Side Economics. Also geht es uns gut, oder wir sind zumindest auf dem besten Weg dahin?

Es drängt sich auf, dass es um einen Kampf der Doktrinen geht. Ob wir denken, dass es uns gut oder schlecht geht, hängt vor allen davon ab, ob wir uns eher zur Angebots- oder zur Nachfrageseite zählen dürfen. Die Angebotsseite wird derzeit von der Politik wie übrigens auch von der Mehrzahl der Wirtschaftsweisen favorisiert und hat unstrittig Oberwasser – gegenüber Politik und Arbeitnehmern. Der Nachfrageseite weht zurzeit ein strammer Wind entgegen, hier dürfte die „gefühlte Konjunkturlage“ kühl bis eisig sein, sozusagen ein Economic Windchill. Auf welche Therapie wir auch vertrauen, ihr Erfolg im Inland hängt wesentlich davon ab, dass die unterstellten Effekte sich auch im Inland niederschlagen und nicht zu stark ins Ausland streuen. Das dürfte bei freien Märkten die größte Herausforderung sein. Eine Erfolgsgarantie gibt es also nicht. Über mögliche Risiken und Komplikationen sind Sie unterrichtet. Bitte unterschreiben Sie hier.

*(Dagmar Wicht)*

Dagmar Wicht & Bernd Kulb, Staufstraße 28, 60323 Frankfurt/M., [www.boersenjournalisten.de](http://www.boersenjournalisten.de), [info@boersenjournalisten.de](mailto:info@boersenjournalisten.de). Meinungen und Empfehlungen geben die Einschätzung des jeweiligen Verfassers wieder. Trotz sorgfältiger Bearbeitung kann für die Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit oder Qualität der Information keine Gewähr übernommen werden. Die hier enthaltenen Aussagen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf bestimmter Anlageprodukte dar. Das gilt auch, wenn einzelne Emittenten oder Wertpapiere erwähnt werden. Die hier enthaltenen Informationen stellen keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar und können eine kundenspezifische Beratung durch einen Anlageberater nicht ersetzen. Für die Weitergabe oder Vervielfältigung der in diesem Brief erwähnten Meinungen und Kommentare (auch auszugsweise) ist eine gesonderte schriftliche Zustimmung erforderlich.