



73. Jahrgang | 89

Berlin, 14. November 2019

Konjunktur Gerettet (?)

Am Konjunkturhorizont reißen die dunklen Wolken auf. An mehreren Stellen sieht man blauen Himmel. Ganz frisch hat das Statistische Bundesamt – zumindest in „erster Lesung“ – 0,1% Wachstum fürs 3. Quartal vermerkt. Heißt: Deutschland ist haarscharf an der Rezession vorbeigeschrammt. Die ZEW-Konjunkturerwartungen legen im November von -22,8 auf -2,1 zu. Die Exporte zogen im September um 4,6% an. Die Auftragslage der Industrie bessert sich. Die Verbraucher bleiben gelassen und in Kaufstimmung.

Ein heller Sonnenstrahl auch aus den USA ... Die US-Zinskurve ist nicht mehr invers. Das bedeutet: Langfristige Finanzierungen sind derzeit wieder etwas teurer als die kurzfristige Geldaufnahme. Das war über viele Monate anders und für die USA stets ein starker Indikator für eine bevorstehende Rezession.

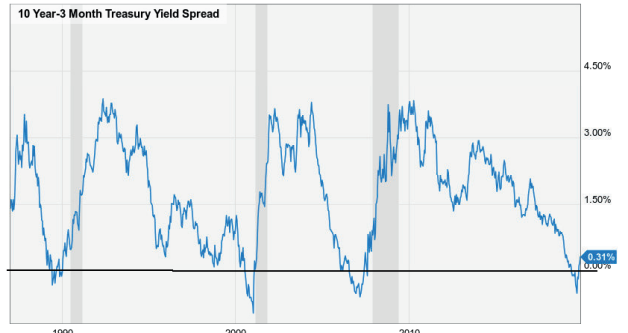
Ökonomen haben zwei Erklärungen für die (hoffentlich) abgewendete Rezession. Die Notenbanken würden das Marktgeschehen derart verzerren, dass die Zinskurve ihre Aussagekraft eingebüßt hat. Und: Die US-Notenbank Fed habe diesmal so frühzeitig die Zinsen zurückgedreht, dass sie damit das Schlimmste vermieden hat. Bereits Ende 2018 gab die Fed ihre Absicht auf, die seit 2015 geltenden Leitzinserhöhungen fortzusetzen. Seit Juni senkte sie die Zielrate von 2,25% auf jetzt 1,75%.

Zwar wechseln sich in den USA seit Wochen gute und schlechte Daten ab. Immerhin aber waren die Zahlen zu den neu geschaffenen Stellen positiv. Das verarbeitende Gewerbe zeigt ganz leichte Erholungszeichen. Das Dienstleistungsgewerbe stieg laut Umfrage auf ordentliche 54,7 Punkte – das ist im Wachstumsbereich. In der Eurozone erholten sich Dienstleistungen und Industrie.

Das Prinzip Hoffnung gab einen deutlichen Impuls. Hoffnung vor allem auf ein Ende des Handelsstreits zwischen China und den USA einerseits. Hoffnung auf einen glimpflichen Ausgang des Brexits andererseits, verbreiten allenthalben mehr Zuversicht.

Einen weiteren Hinweis liefern die Börsen (S. 4). Sie laufen – so die Daumenregel – der tatsächlichen Entwicklung etwa sechs Monate voraus. Der Kursanstieg der vergangenen Monate war weder durch die Gewinnerwartungen der Unternehmen, noch durch die laufenden Konjunkturdaten und Stimmungsindikatoren gestützt. Aber die Märkte hatten offenbar einen guten Riecher.

US-Zinsstruktur ist nicht mehr invers



Rezessionen in den USA folgten stets auf die Rückkehr der Zinsstrukturkurve in den positiven Bereich. Quelle: Y-Charts

Dennoch müssen wir etwas Wasser in den Wein gießen. Rezessionen in den USA setzten stets wenige Wochen nach der Rückkehr der Zinskurve in den Normalbereich ein (siehe Chart). Der Lackmустest steht somit noch bevor. Der Datenkranz kann immer noch drehen. Und: Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich zuletzt erneut verschlechtert. Der Indikator fiel im vierten Quartal von -10,1 auf -18,8 Punkte. Sowohl die Lagebeurteilung als auch die Erwartungen gaben deutlich nach. Die Weltkonjunktur kühlt sich demnach weiter ab.

- **Fazit:** Der Kelch einer Rezession scheint an uns vorüber zu gehen. In Deutschland dürfte das Wachstum dennoch auch 2020 dürftig sein. Ebenso in den Jahren danach. Denn der Strukturumbbruch in der (Auto-)Industrie wird seinen konjunkturellen Tribut einfordern. In der Spitze 1,0% – viel mehr ist für Deutschland auf längere Zeit kaum drin.

Hauptstadt-Notizen

BERLIN: STEUER-DRUCK AUF DIE GROKO

Der Druck auf die Bundesregierung zu Steuererleichterungen für Unternehmen wächst. Nachdem die SPD die Grundrente durchgeboxt hat – mit erheblichen Konzessionen der Unionsparteien –, fordert die Wirtschaft nun Kompensation und hofft dabei auf CDU/CSU (FB vom 30.8.). Beim Arbeitgebertag am Dienstag legte BDA-Präsident *Ingo Kramer* vor und forderte Erleichterungen für die Unternehmen. Heute legte DIHK-Präsident *Eric Schweitzer* nach: 60% der zukünftigen Soli-Zahler wür-

Inhalt

◆ Parteien CDU: Erlösung von AKK erhofft	2
◆ Betrieb EDV: Tipps für die Beschaffung	3
◆ Börse: Konjunkturoffnungen	4

den Unternehmen sein. Deutschland müsse „dringend etwas tun, um nicht an der Spitze der Hochsteuerländer für Unternehmen zu stehen“. Die etwas besseren Konjunkturdaten sind da zweischneidig. Einerseits versprechen sie eine stabile Einnahmeseite. Andererseits lassen sie Reformmaßnahmen bei der Steuer weniger dringlich erscheinen. Sicher aber ist: Die Wirtschaft wird nicht locker lassen, die GroKo unter Druck zu setzen.

Parteien | CDU

Erlösung von AKK erhofft

Mit Spannung wartet man in der CDU (und auch CSU) auf den CDU-Parteitag in Leipzig Ende nächster Woche (22.-23.11.). Zwar rechnet niemand mit einem Putsch. Aber mit deutlichen Worten an die angeschlagene Parteivorsitzende *Annegret Kramp-Karrenbauer*. Die werden vor allem von ihrem ärgster Widersacher *Friedrich Merz* erwartet. Er wird sich programmatisch eindeutig positionieren und als inhaltliche Alternative zu AKK/*Merkel* anbieten. Doch das Amt einfordern wird er nicht.

Zwar gibt sich AKK kämpferisch. Aber in ihrem Umfeld ist immer wieder von (Amts-)Müdigkeit die Rede. Es sei ein Fehler gewesen, dass sie sich hat breitschlagen lassen, auch noch Verteidigungsministerin zu werden, heißt es. AKK wirkt auf ihre Umgebung bedrückt. Sie hat bereits mehrere Vortragstermine absagen lassen. Letzten Donnerstag musste der Verband Öffentlicher Banken (VÖB) kurzfristig die Landwirtschaftsministerin und stellvertretende Parteivorsitzende *Julia Klöckner* bitten, für AKK als Rednerin auf dem Jahresempfang einzuspringen.

Die Saarländerin hat erkennbar Probleme mit dem ruppigen Berliner Klima. So wie einst der Pfälzer *Kurt Beck* (SPD). Ihre Umfragewerte rutschen immer weiter ab. Dass sie bis 2021 noch das Format zur Kanzlerkandidatin gewinnt, traut ihr auch in der CDU kaum mehr jemand zu. Zudem überzeugt sie nicht vor der Kamera. In einem zunehmend personalisierten Geschäft wie der Politik, hat das wachsende Bedeutung. Zwar lässt sich das trainieren. Aber Ausstrahlung zu gewinnen, ist ein langer Weg. Von ihren inhaltlichen Interviewpatzern einmal abgesehen. Das mahnende Beispiel von *Martin Schulz* steht im Raum. Auch Schulz war als sozialdemokratischer Tiger gestartet und ist sehr hart als Bettvorleger gelandet.

- ▶ **Fazit:** Für einen Umsturz sind beide Politiker – AKK wie Merz – zu verantwortungsbewusst. Es käme auch in der CDU nicht an. Keiner von beiden würde die CDU durch eine unabgesprochene Aktion ins Chaos stürzen. AKK muss schon selbst ihren Hut nehmen.

Betrieb | Bürofläche

Share DnC vermittelt Untermieter

Das Online-Portal Share DnC macht es Unternehmen einfach, Büroflächen zu vermieten, die nicht ge-

braucht werden. Unternehmen können einen Schreibtischplatz vermieten, einzelne Büroräume oder eine ganze Büroetage, wenn sie in einzelne Räume aufgeteilt ist. Möbliert wie unmöbliert. Die Mieter sind Selbständige, Außendienstmitarbeiter, aber auch andere Unternehmen, die ein neues Regionalbüro oder eine Projektgruppe eröffnen. Die Plattform kann in ganz Deutschland genutzt werden.

So funktioniert es: Zunächst wird ein Inserat erstellt.

Über die Plattform kommen dann Anfragen von Interessenten, mit denen ein Besichtigungstermin vereinbart wird. Nach der Auswahl des Mieters kann über das Portal ein Vertrag erstellt und dieser auch online abgeschlossen werden. Der Vermieter kann aber auch eigene Verträge formulieren und abschließen. Bei Vertragsabschluss muss der Vermieter an Share DnC entweder einmalig eine Monatsmiete bezahlen, oder er bezahlt monatlich 12% der Pauschalmiete für maximal 12 Monate.

Unternehmen, die ihre Büros untervermieten möchten, sollten zuvor die schriftliche Erlaubnis ihres Vermieters einholen.

Teilweise ist das auch im Gewerbemietvertrag geregelt. Den Mietern sollte zusätzlich zum Platz die Reinigung, Internet, Küchennutzung und evtl. Mitnutzung eines Meetingraums angeboten werden. Für Schreibtischplätze kann etwa 200 bis 300 Euro verlangt werden, bei Büroräumen ist Fläche in qm x Kaltmiete pro qm x 2,5 ein guter Richtwert, um die zusätzlichen Leistungen einzupreisen.

- ▶ **Fazit:** Share DnC ist eine einfache und flexible Lösung, um ungenutzten Büroraum zu vermarkten und damit die Kosten zu senken.
- ▶ **Hinweis:** Sie finden die Plattform im Internet unter www.sharednc.com

Werbung

Vorsicht mit Superlativen!

Wer mit dem Superlativ ‚Bester-Preis‘ aufläuft, muss das notfalls beweisen. Gelingt das nicht, gibt es ein Problem. Das Kammergericht (KG) Berlin hat entschieden, dass eine Immobilienmaklerin auf einer Internetplattform nicht mit Aussagen wie „Zum Bestpreis verkaufen“ oder „Verkauf zum Bestpreis“ werben darf. Denn es handele sich um eine irreführende Behauptung, wenn das Bestpreis-Versprechen nicht eingehalten wird.

Die Superlativa beziehen sich auf den Preis. Und das ist eine messbare Größe, die nachprüfbar ist, so das KG. Und genau dieser Nachprüfung hätten die vollmundigen Ansagen der Maklerin nicht stand gehalten.

- ▶ **Fazit:** Übertreibungen in der Werbung sind zwar zulässig, aber nicht, wenn sie irreführende Behauptungen sind.

§ Urteil vom 21.6.2019, Az.: 5 U 121/18

Werbung | Preisangabe

Pfand einrechnen

Bei einer Preisangabe für Getränke müssen Sie auch das Pfand einrechnen. Sonst begehen Sie laut Landgericht (LG) Kiel einen Verstoß gegen die Preisangabenverordnung (PAngVO). Sie dient der Herstellung von Preisklarheit und Preiswahrheit.

Ein Lebensmittelhändler „vergaß“ beim ausgezeichneten Preis den Pfand-Betrag. Eine extra Angabe machte darauf aufmerksam. Das geht so nicht, meint das Landgericht. Unerheblich sei, dass der Verbraucher später bei der Rückgabe der leeren Flaschen den Betrag erstattet bekomme. Das sei ein neuer Vorgang, der unabhängig vom ursprünglichen Erwerb zu sehen ist, so der Richter.

► **Fazit:** Vergessen Sie bei der Preisauszeichnung nicht das Pfand.

§ **Urteil:** LG Kiel vom 26.6.2019, Az.: 15 HKO 38/18

Betrieb | EDV

Tipps für die Beschaffung

Für Ihre nächste Ausschreibung haben wir hilfreiche Leitfäden entdeckt ...

- ◆ Bei **Druckern** sollten Sie bspw. auch auf Datensicherheit achten (nach BDSG, §203 StGB oder EU-DSGVO). Leitfaden: <https://tinyurl.com/yyuosn6l>
 - ◆ Bei **Desktop-PC** lohnt es sich bspw. automatische Wartungsarbeiten des Betriebssystems nach Installation aufzunehmen. Zum Leitfaden von Bundesbeschaffungsamt mit Bitkom: <https://tinyurl.com/y28v7t6z>
 - ◆ Bei **Monitoren** lässt sich Geld sparen, wenn man auf unnötige Features verzichtet. Zum Leitfaden: <https://tinyurl.com/y2ftmkfu>
- **Fazit:** Nutzen Sie die Vorarbeiten, die hierzu von Verbänden und der öffentlichen Hand gemacht werden. Sie finden mit Sicherheit einige geldwerte Hinweise.

Gehalt | Betriebsrat

Keine Schlechterstellung

Betriebsräte dürfen wegen ihres Ehrenamts keine Nachteile erleiden. Das Gehalt darf sich durch die neue Tätigkeit nicht verringern, auch wenn dann nicht mehr Schichtarbeit gearbeitet wird. Entsprechend entschied jetzt das Arbeitsgericht (ArbG) Dresden.

Die Arbeitgeberin wollte eine Besserstellung des Betriebsratsmitglieds vermeiden. Sie begründete das damit, dass Betriebsratsmitglieder für ihr Ehrenamt nicht besser zu bezahlen sind als vergleichbare Arbeitnehmer.

Für den Gehaltsvergleich bezog sie sich auf die im Normalschichtbetrieb Tätigen.

Deshalb wollte sie dem Betriebsratsmitglied nur noch 200 Euro zusätzlich zahlen. Nach seiner Freistellung war der Betriebsratsvorsitzende ebenfalls zumeist tagsüber im Einsatz. Zu dieser Zeit waren eben auch die meisten Arbeitnehmer anwesend. Er hatte allerdings mit seiner Arbeitgeberin für den Wegfall von Zeit- und Erschwerniszuschlägen zur Absicherung seines bisherigen Entgelts, eine monatliche Aufzahlung in Höhe von 1.191,91 € vereinbart. Daran müsse sich die Arbeitgeberin weiter halten, so die Arbeitsrichter.

► **Fazit:** Ein freigestelltes Betriebsratsmitglied, das vorher im Schichtbetrieb im Einsatz war, hat auch dann Anspruch auf seine Zuschläge, wenn er keine Nachtarbeit mehr leistet.

§ **Urteil** vom 27.2.2019, Az.: 13 Ca 2259/18

In aller Kürze

BREXIT: SIE HAFTEN ALS LIMITED-GESELLSCHAFTER!

Wissen Sie, dass Sie bei einem harten Brexit Gefahr laufen, als Gesellschafter einer Limited mit Ihrem privaten Vermögen haftbar gemacht zu werden? Grundsätzlich müssen Limiteds mit deutschem Verwaltungssitz damit rechnen, ihre Rechtsform nach dem Brexit aberkannt zu bekommen. Aber: Nicht alle Varianten der britischen Ltd. sind betroffen – Stichwort: „Sitztheorie“. Mit einer Verschmelzung könnte man ein Unternehmen in eine GmbH umwandeln. Erkundigen Sie sich auf Seminaren oder bei Ihrer IHK nach solchen Spezialkonstrukten und den Folgen.

BANKEN: LLOYDS VERSCHLAMPT TESTAMENTE

Die britische Großbank Lloyds hat zugegeben, rund 9.000 Testamente von verstorbenen Kunden verschlampt zu haben. Bis zum Jahre 2011 hatte Lloyds Kunden aus aller Welt als Dienstleistung die Hinterlegung von Testamenten und im Anschluss an den Tod die Testamentsvollstreckung angeboten. Tatsächlich aber ist das in den genannten 9.000 Fällen unterblieben. Somit kam es vielfach zu Erbfolgen, die der oder die Verstorbene nie beabsichtigt hatten. Lloyds Bank hat zugesagt, sämtliche Fälle aufzuarbeiten und für entstandene Schäden der Erben aufzukommen.

ARBEITSZEIT: SELBSTBESTIMMT

Ein Londoner Versicherungsmakler testet ein modernes Arbeitszeitmodell. McGill and Partners lockt Personal mit dem Versprechen, dass die Mitarbeiter sowohl die tägliche Arbeitszeit als auch die Länge der Ferien selbst frei bestimmen können. Die Anstellungsverträge lauten dabei auf „Vertrauen“ und „Modernität in der Versicherungswirtschaft“. Vorgeschrieben ist lediglich, dass der Jahresurlaub wenigstens 20 Arbeitstage umfassen muss. Ein Treiber dieser Experimentierfreude ist der Personalmangel in der vollbeschäftigten City.

Börse

Konjunkturoffnungen

An den Börsen keimen die Hoffnungen auf einen sanften Schwung der Konjunktur nach oben. Deutschland hat eine technische Rezession im dritten Quartal vermieden (BIP-Wachstum 0,1%, haarscharf über Null). Das deutet zumindest darauf hin, dass die jüngste Abkühlung an Dynamik verliert, sich das Wirtschaftswachstum eventuell schon wieder fängt. Untermuert wird das Konjunkturbild durch die US-Zinsstrukturkurve. Die ist nicht mehr invers (vgl. S. 1).

Die Börsen befinden sich aktuell in einem fragilen Gleichgewicht. Einerseits trauen viele Anleger dem aktuell erreichten Kursniveau angesichts der Konjunkturlage nicht. Auf der anderen Seite herrscht weiter Anlagenotstand und Aktien sind im Niedrigzinsumfeld das Investment der Wahl.

Wie unsicher die Anleger sind, zeigt eine aktuelle Umfrage der UBS unter wohlhabenden Anlegern. Die rechnen weltweit damit, dass sich die Stimmung bis Ende des kommenden Jahres deutlich eintrüben wird. 55% der wohlhabenden Anleger erwarten bis Ende 2020 eine deutlichen Korrektur an den Aktienmärkten, so UBS Wealth Management. Angesichts dieser Unsicherheit halten diese Investoren vor allem Cash. Im Durchschnitt liegt die Bar-Quote bei ihnen bei 25% des Portfoliowertes. Aber 60% der befragten Vermögenden denken darüber nach, den Cash-Bestand durch Verkäufe zu erhöhen.

Dass Sicherheit gefragt bleibt, zeigt auch der Goldpreis. Nach dem etwas deutlicheren Kursrutsch der vorigen Woche, stieg die Nachfrage prompt wieder an. Auch die Notenbanken kaufen fleißig weiter. Dem Vernehmen nach hat Russlands Notenbank seit Jahresanfang 128 Tonnen Gold dazu gekauft, allein im September über 12 Tonnen. Sie hat nun einen Bestand von 2.242 Tonnen.

- ▶ **Fazit:** Die Richtungssuche nahe der Jahreshochs geht weiter. Zwar wird bei kleinen Rücksetzern sofort gekauft; für neue Höchstkurse und eine dynamische Fortsetzung der Rally reicht es aber nicht – insbesondere in den USA. Warten Sie ab und kaufen Sie nur unterbewertete Aktien und Turnaround-Kandidaten.

Empfehlung: Range Ressources

Energie-Aktien scheinen an der Wall Street komplett out zu sein. Jedenfalls finden sich in der Liste der am schlechtesten gelaufenen Titel auffallend viele Gasversorger. Einer davon ist Range Ressources. Seit Jahresbeginn hat sich der Börsenwert des Energieunternehmens mehr als halbiert. Vor allem der stark gesunkene Erdgaspreis

drückt auf die Profitabilität des Unternehmens. Range Ressources hat sich auf den Bereich der Erdgasförderung und -lieferung spezialisiert.

Das Geschäft wurde durch niedrige Verkaufspreise für Erdgas, Flüssig-Gas (LNG) und Erdöl ausgebremst. Allerdings zeichnet sich mit der Vorlage der Ergebnisse für das dritte Quartal inzwischen eine Besserung ab. So rechnet Range Ressources damit, die Gesamtproduktion an Gas- und Ölequivalenten in diesem Jahr zu steigern, obwohl das Investitionsbudget deutlich gesenkt wurde. Der jüngste Quartalsumsatz belief sich auf 622,5 Mio. US-Dollar und lag damit oberhalb des Marktkonsenses (Schätzung: 596 Mio. USD).

Aus fundamentaler Sicht ist der Titel deutlich „zu günstig“. Die Aktie wird nur mit rund einem Viertel des Buchwerts gehandelt (KBV: 0,26). Zudem dürften die Preise für Energierohstoffe in der Wintersaison anziehen. Die Aktie dürfte von diesem saisonalen Momentum profitieren. Value-Anleger ordern erste Stücke.

- ▶ **Empfehlung:** kaufen
- ▶ **Kursziel:** 5,90 USD, Stop-Loss: unter 3,18 US

Empfehlung: Jung, DMS & Cie.

Die Jung, DMS & Cie. Pool GmbH, eine 100%ige Tochter der börsennotierten JDC Group AG, begibt eine neue Anleihe. Die Laufzeit beträgt 5 Jahre, der Zinskupon 5,50%. Mit dem Geld aus der Neuemission soll in erster Linie die Altanleihe 2015/20 (ISIN: DE 000 A14 J9D 9) refinanziert werden.

Frische Mittel dienen der Wachstumsfinanzierung des Unternehmens. Die 2003 gegründete JGD Group ist ein Finanzvertriebskonzern mit Fokus auf Versicherungen und einer der drei größten Maklerpools in Deutschland. Der Finanzdienstleister ist auf Wachstumskurs. Im ersten Halbjahr kletterten die Konzernenerlöse um rund 18% auf 52,5 Mio. Euro. Für das Gesamtjahr erwartet JDC einen Konzernumsatz in Höhe von mindestens 110 Mio. Euro.

Die neue Anleihe eignet sich als attraktiv verzinste Depotbeimischung in einem ausbalancierten Investmentportfolio. Sie kann bis zum 27.11. über das Zeichnungsportal der Börse Frankfurt gezeichnet werden.

- ▶ **Empfehlung:** zeichnen

HINWEIS:

Diese Empfehlungen sind ein Auszug aus unserem Brief FUCHS-Kapitalanlagen, der jeden Donnerstag erscheint. Bestellen Sie ein kostenloses Probe-Abo unter Email: info@fuchsbriefe.de