

- Die wirtschaftliche Lage in Deutschland ist gut, aber nicht so gut, wie vielfach gesagt wird.
- Die Arbeitslosenquote ist heute viel höher als in vergleichbaren konjunkturellen Situationen in der Vergangenheit.
- Dies hat auch Auswirkungen auf das Wahlverhalten der Bevölkerung.

Jeder weiß, dass es einen Zusammenhang zwischen Populismus und der wirtschaftlichen Lage gibt. Der amerikanische Präsident Trump wäre nicht gewählt worden, wenn es den USA wirtschaftlich besser gegangen wäre. Marine Le Pen hätte weniger Erfolg, wenn die Arbeitslosigkeit in Frankreich geringer wäre. Der frühere US-Präsident Clinton hat das auf die griffige Formel gebracht: "It's the economy, stupid".

Gemessen daran dürfte es in Deutschland eigentlich keine Probleme geben. Die Wirtschaft läuft gut. Die Exportunternehmen feiern einen Rekord nach dem anderen. Die Arbeitslosigkeit geht trotz des Zustroms der Flüchtlinge Monat für Monat zurück. Deutschland war in der großen Finanzkrise das einzige Industrieland, das keinen größeren Anstieg der Arbeitslosenzahlen hatte.

Aber wie kommt es dann, dass es auch in Deutschland immer mehr Radikale gibt und die AfD erstaunlich viele Anhänger hat? Manche führen das auf die Ungleichheit von Einkommen und Vermögen zurück oder auf mangelnde Sozialleistungen. Sie fordern daher unter anderem eine Deckelung der Manager-Gehälter oder eine Ausweitung der Sozialleistungen. Das alles mag eine Rolle spielen. Es gibt aber noch einen viel einfacheren, naheliegenderen Grund: Die wirtschaftliche Lage ist nicht so gut, wie viele meinen.

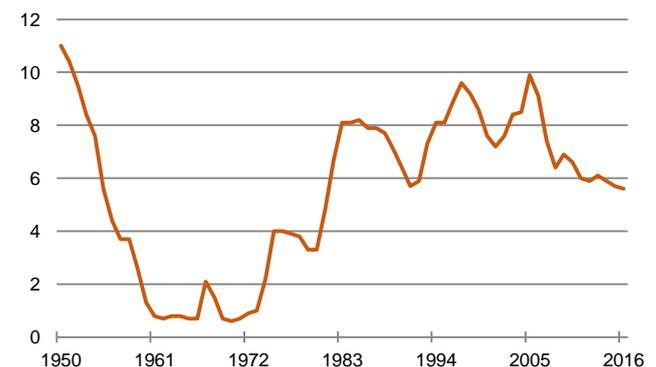
»Ich erinnere mich
noch an Zeiten, wo es
mehr offene Stellen als
Arbeitslose gab.«

Ich habe mir dazu einmal die Arbeitslosenstatistik in Deutschland genauer angeschaut (siehe Grafik). Die Zahlen sind nämlich gar nicht so brillant, wie immer wieder gesagt wird. Die Arbeitslosenquote liegt bei 5,9 %. Sie ist erheblich höher als beispielsweise in den USA (4,7 %). Sie geht zwar zurück, aber bei weitem nicht so stark, wie in vergleichbaren Zeiten früher. Es gibt in Deutschland immer noch 2,6 Mio. Arbeitslose, aber nur 690.000 offene Stellen. Ich erinnere mich noch an Zeiten, wo es mehr offene Stellen als Arbeitslose gab.

Deutschland hat heute so viele Arbeitslose wie in den schwierigen Jahren unmittelbar nach der Wiedervereinigung. In den 60er und 70er Jahren des vorherigen Jahrhunderts, einschließlich der Weltrezession 1975 war die Arbeitslosenquote wesentlich niedriger. In den 60er Jahren lag die Quote unter 1 %, die Zahl der Arbeitslosen manchmal sogar unter 100.000. Das war damals vielleicht etwas zu viel des Guten.

HOHE ARBEITSLOSIGKEIT

Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen, Deutschland



Quelle: Bundesbank

Nun muss man bei der Bewertung und dem internationalen Vergleich der Arbeitslosigkeit berücksichtigen, dass sie in den einzelnen Ländern unterschiedlich berechnet wird. Schaltet man diese Effekte aus, dann sieht es für Deutschland etwas besser aus. Die OECD gibt die bereinigte Arbeitslosigkeit mit 3,9 % an verglichen mit 4,7 % in den USA (Österreich 5,7 %). Gut ist das aber immer noch nicht.

Nun gibt es natürlich Gründe, weshalb die Arbeitslosigkeit heute höher ist als früher. Die Welt hat sich verändert. Die regionale Mobilität ist niedriger. Die fachlichen Anforderungen sind gestiegen. Nicht jeder kann sie noch erfüllen. Es gibt mehr alte Menschen, die nicht mehr für alle Stellen oder für alle Unternehmen in Frage kommen. Die soziale Absicherung der Arbeitslosen ist besser. Andererseits sind das keine Naturgesetze. In den USA, wo es die gleichen Veränderungen gibt, ist die Arbeitslosigkeit heute so hoch wie vor sechzig Jahren.

Manche verweisen auf die wachsende Zahl der Flüchtlinge, die den Arbeitsmarkt belasten. Das fängt aber jetzt erst an zu wirken. Für die Vergangenheit ist es nicht verantwortlich.

Festzuhalten ist in jedem Fall: Es gibt in Deutschland über 2,5 Mio. Menschen, die gerne arbeiten würden, aber keinen Job haben. Wenn man dazu noch die Angehörigen berücksichtigt, kommt man sicher auf 4 bis 5 Mio. Menschen, die von Arbeitslosigkeit betroffen sind. Sie sind mit ihrer eigenen wirtschaftlichen Lage und mit der Lage im Land unzufrieden und können das in Wahlen zum Ausdruck bringen.

Dazu könnte man dann noch all die zählen, die in niedrig bezahlten Jobs arbeiten oder die zu Teilzeitarbeit gezwungen sind. Ferner die Familien, die von Hartz IV leben müssen (4,3 Mio. im Jahr 2016). Insgesamt ist es sicherlich nicht zu hoch gegriffen, wenn man die Zahl derer, die in ungenügenden wirtschaftlichen Verhältnissen leben, auf über 10 Mio. beziffert.

Niemand wird behaupten, dass sie alle radikal oder Populisten sind. Aber es sind diese wirtschaftlichen Verhältnisse, die zu Unzufriedenheit und Instabilität in der Gesellschaft führen. Die Deutschen sollten sich daher nicht damit beruhigen, dass die Arbeitslosigkeit niedrig ist und es dem Land

gut geht und dass es eigentlich keinen Grund für Populismus gibt. Wichtig ist, dass weiter mehr für Wachstum und Beschäftigung getan wird. Dazu gehören mehr Bildung und Ausbildung, mehr berufliche Qualifikation und mehr regionale Mobilität. Dass man die Arbeitslosigkeit damit noch erheblich unter das gegenwärtige Niveau senken kann, zeigen die früheren Jahre. Natürlich muss es darüber hinaus auch Sozialleistungen geben. Aber sie müssen nach dem Prinzip des Förderns und Forderns organisiert werden.

Für den Anleger

Deutschland ist bei Wachstum und Beschäftigung noch lange nicht am Ziel. Die Wirtschaftspolitik hat genug Grund, die Wirtschaft durch Reformen weiter zu fördern und wettbewerbsfähiger zu machen. Das sind gute Nachrichten für die Kapitalmärkte. Denn auch sie profitieren von niedrigeren Arbeitslosenzahlen und einer stabilen Gesellschaft. Die Aktienkurse haben längerfristig gesehen das Ende der Fahnenstange auch von dieser Warte her gesehen noch nicht erreicht.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com.

Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u.a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. Die vorstehenden Informationen richten sich nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des US Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke, in welcher Form auch immer, verwendet werden. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt.