

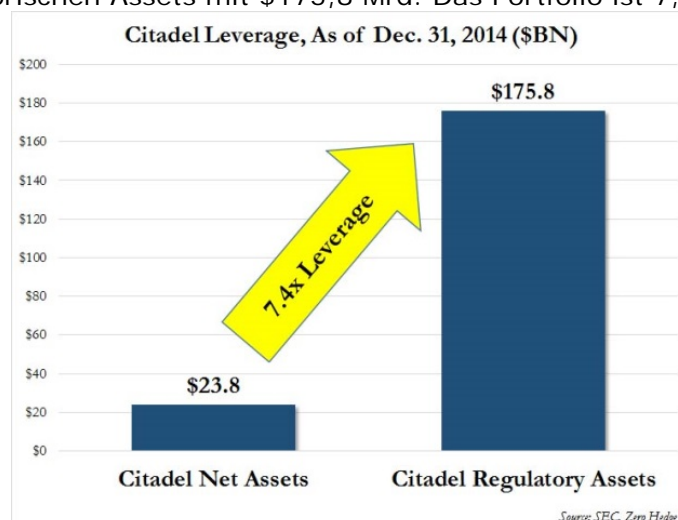
Markt-Mechanismus Defekt . . .

Real-Wirtschaft: Es ist merkwürdig. In Europa sind die Autozulassungen im März um 11% gestiegen. Seltenheitswert hat auch, dass die Wirtschaftsforscher für das Wachstum in Deutschland eine **Verdopplung** auf über 2% prognostizieren.

Finanz-Wirtschaft: Geradezu unglaublich vor diesem Hintergrund ist die Tatsache, dass der Zinsmarkt eine eklatant wachstumsgestörte Konjunktur signalisiert.

Das Fazit: Dieses Extrem zwischen Real- und Finanzwirtschaft ist historisch einmalig. Glaubt man der Real-Wirtschaft, dann muss der Finanzmarkt verrückt sein und genau das manifestiert sich täglich in der Tatsache, dass derzeit ohne Diskriminierung zwischen gut und schlecht einfach alles gekauft wird – also Aktien, Anleihen, Immobilien usw. Die Kreditaufschläge zwischen guter/schlechter Bonität sind marginal, die Idee von der Prämie für Risiko ist passé. Die sintflutartige Liquidität hat mit dem regulären Marktmechanismus zur Preisfindung (siehe Angebot/Nachfrage-Funktion) den Sachverstand der Akteure narkotisiert. Die Warnmeldungen über gefährliche Marktstörungen reißen nicht ab. Beispiel: Der Chef des Rückversicherers Munich Re geißelt die Geldschwemme der EZB: Großinvestoren würden von der EZB aus den Märkten gedrängt, der Kauf von Staatsanleihen werde große Schäden verursachen. Ähnlich urteilt der größte Staatsfonds in Europa: Aus Sicht von Norwegens Staatsfonds waren die Investmentrisiken, die aus der Geldpolitik herrühren, noch nie so groß wie jetzt. Wie die meisten globalen Investoren warnt der fast €1 Bio schwere Fonds aus Oslo: "Die Geldpolitik beeinflusst die Preisgestaltung im heutigen Markt in einem Ausmaß, dass die **Geldpolitik selbst zu einem Risiko geworden ist**. Die Auswirkungen auf die Kurse sind dramatisch" warnt Yngve Slyngstad, CEO des Government Pension Fund Global.

Apropos Risiko: Ex-Fed Chef Ben Bernake wurde vom US-Hedgefonds-Giganten Citadel zum Berater bestellt. Die Grafik reflektiert die jüngste SEC-Meldung von Citadel. Der Fonds verwaltet formal \$23,5 Mrd (linke Säule). Die rechte Säule zeigt den wahren Umfang der gemeldeten regulatorischen Assets mit \$175,8 Mrd. Das Portfolio ist 7,4 fach gehebelt.



Unser Fazit: Die Börsenkurse sind so hoch, weil die gigantische Liquiditätsflut der Zentralbanken in Höhe von \$16 BILLIONEN vom Privatsektor scheinbar 7-fach gehebelt wird. Das führt zur Frage, wie weit die Kurse fallen können, wenn die Zentralbanken die Liquidität normalisieren und die Hedgefonds die Positionen liquidieren. Der Phantasie sind augenscheinlich keine Grenzen gesetzt – weder nach oben noch nach unten.