

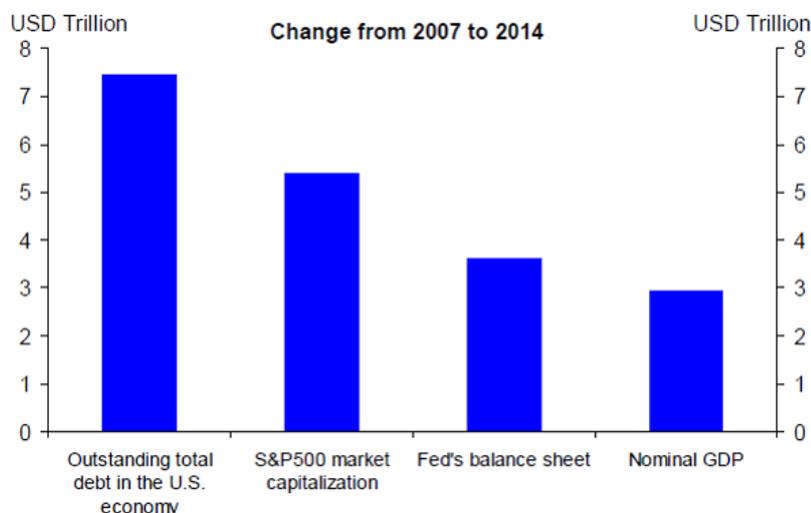
Eine neue Dimension . . .

Der Tenor der gestrigen Hauptversammlung bei RWE in Essen lautete: **Die (Energie) Krise hat eine neue Dimension erreicht – deshalb muss RWE sich neu erfinden.** Dieses geflügelte Wort passt nahtlos auf den globalen Finanzmarkt. Die globalen Akteure beobachten mit fraprierender Faszination (oder stoischer Gelassenheit?), wie sich die Märkte täglich weiter von den fundamentalen Daten abkoppeln. Beispiele: Der heutige IFO-Index zeigt, dass die Konjunktur brummt; trotzdem fallen die Zinsen und der Dax jüngst auch. Griechenland katapultiert sich täglich ein Stück weiter aus der EU, doch der Euro steigt. Die faulen Kredite erreichen in China neue Rekorde, doch die Aktienbörse steigt. Die Deutsche Bank wurde mit \$2,5 Mrd zu einer absoluten Rekordstrafzahlung verdonnert – und der Aktienkurs reagiert freundlich. Hilfreich ist im letzten Fall, dass der Finanzboom vermutlich Rekordgewinne in die Kassen der Bank spült, was dabei hilft die Strafen zu stemmen. Zyniker spotten indes, dass der Fiskus mit den Strafen nur jene Übergewinne abschöpft, die der Finanzboom den Finanzhäusern ohnehin völlig zu Unrecht beschert.

Apropos Finanzboom: Experten warnen, dass mit dem Nullzins-Regime der Geldpolitik just jene Finanz-Akrobatik hoffähig gemacht wird, mit der die Finanz-Architektur ab 2007 zum Einsturz gebracht wurde. Multinationale Konzerne verwenden ihre Megagewinne heute nur, um eigene Aktien zurückzukaufen statt in Produktivität, Effizienz und Arbeitsplätze zu investieren. Finanziert wird dies mit zinslosem Fremdkapital, was den Finanzboom grenzenlos schürt. Hinzu kommt, dass die Staatsschulden Europas einen neuen Rekord erreicht haben (92% vom GDP).

Die Säulen dieser Grafik zeigen von **rechts** nach links für Amerika den Anstieg seit 2007 von GDP, Bilanz der Fed, Marktkapitalisierung beim S&P-Index und ausstehenden Schulden, wobei der Börsenwert doppelt und die Schulden sogar drei mal schneller wachsen als die Konjunktur (Blase). Das ist weder normal noch nachhaltig, weshalb es vitale Debatten darüber gibt, wann diese Sause gipfelt (und kippt?).

Is the US economy today less vulnerable than in 2006?



Source: S&P, FRB, BEA, Haver Analytics, DB Global Markets Research