

Fragen über Fragen . . .

Die Weltkonjunktur rückt nun erneut in den Fokus, weil die Quartals-Berichtssaison endet.

Apropos Quartalsgewinne: In Europa haben sich die Firmen (zu) gut gegen Devisenschwankungen abgesichert, sie profitieren nicht so sehr von der Euroschwäche wie erhofft. US-Konzerne leiden im Kontrast dazu unter Umsatzschwund. Die Erträge schrumpfen dort ebenfalls, wobei Wachstum bitter nötige wäre, um hohe Bewertungen zu rechtfertigen. Andernfalls droht eine Korrektur.

Real-Wirtschaft: Die Welt-Wirtschaft sendet eine verwirrende Botschaft. In Europa geht es konjunkturell bergauf, was aber nicht reicht, um die stockende Weltwirtschaft anzutreiben, denn in Amerika kommt die Erholung (trotz Arbeitsmarkt-Boom) scheinbar völlig zum Erliegen und in China beschleunigt sich der Abschwung (unter der Last fauler Kredite). Hinzu kommt, dass der Zins am Welt-Kapitalmarkt steigt, trotz der verblüffend schwachen US-Konjunktur und ungeachtet aller Anstrengungen der Notenbanken (Kauf von Anleihen). Man fragt sich zu Recht, wie der Zinsmarkt erst reagiert hätte, wenn die Wirtschafts-Daten aus den USA nicht gruselig enttäuscht, sondern die Erwartungen übertroffen hätten.

Kein Volkswirt kann erklären, warum das GDP in Amerika für Q1 um 1% geschrumpft ist und für Q2 scheinbar nur stagniert, warum die Sparquote explodiert, was den Konsum so fürchterlich bremst, warum der Dollar davon profitiert, warum der schwache Ölpreis nicht hilft und ob die Zahlen nur statistisch verzerrt sind oder ob sich hier aus unerfindlichen Gründen bereits ein neuer Trend manifestiert (nachhaltiger Abschwung?).



Weiter steht die Frage im Raum, was aus den Gewinnprognosen werden soll, wenn nicht recht bald schon ein zügiges Wachstums-Wunder einsetzt (Börse erwartet immer noch 3-4% GDP).

Fragen über Fragen - ohne plausible Antworten. In der aktuellen Situation reflektiert die Hilflosigkeit der Notenbanken eine jahrelange Anhäufung von Fehlprognosen (Konjunktur, Wachstum, Wirkungsgrad der Gelddruckerei), wobei der Finanzmarkt jetzt seine Enttäuschung und Frustration darüber einpreist – und zwar lawinenartig, weil schärfer regulierte Banken als Fangzäune wegfallen (ohne Eigenhandel der Banken kann der Markt die Kapitalströme nicht mehr abfedern).

An diesem Sachverhalt wird sich auf absehbare Zeit wenig ändern. Unter Anlegern herrscht Ernüchterung über die nachlassende Funktionskraft der Wirtschafts-, Finanz-, Währungs- und Geldpolitik. Global operierende Investoren sind bestürzt über den Mangel an Liquidität in nahezu allen Märkten. Es sei angeblich kaum noch möglich, große Portfolios gegen diese

blitzartigen Schwankungen abzusichern. Faktisch sei der Ausstieg aus großen Positionen schier unmöglich geworden.

Insgesamt schürt das Zweifel, Verunsicherung und schlechte Stimmung (hemmt Risikoappetit und Investitionsneigung). Es hemmt jeden verantwortlichen Entscheidungsträger weltweit, egal ob er als Anleger, Investor, Notenbanker oder Vorstand in einem Industriekonzern für Finanz-, Investitions- oder strategische Planung verantwortlich ist. Es wird vermutlich noch Monate dauern, bis Klarheit darüber herrscht, welchem dieser Impulse die Akteure in der Real- und der Finanzwirtschaft trauen können.

Unser Fazit: Das die im historischen Kontext einzigartigen oder extrem starken Kurs-Bewegungen der letzten paar Tage nicht von starken Umsätzen begleitet wurden, qualifizieren sie kaum als Kapitulation oder Ausverkauf. Sollte dies tatsächlich der Beginn einer Trendwende sein, dann steht diese Phase erst noch bevor. Damit war der Kursrutsch bis dato nur ein Zeichen von Angst - nicht von geänderten Prognosen oder Einschätzungen unter den Akteuren. Dazu passt auch die folgende Grafik. Sie zeigt, dass ein synthetischer Aktien-Index auf der Basis von 1.700 nicht gewichteten US-Titeln das Frühstadium einer zyklischen Top-Formation signalisiert (Dynamik des Kursanstiegs lässt nach). Die Kurs-Wende hat noch nicht begonnen.



PS: Die Allianz-Tochter Pimco ist zum zweiten Mal in der Geschichte mit dem Versuch gescheitert, Aktien-Fonds aufzulegen – die Aktien-Sparte wird geschlossen.

Apropos: Die EZB hat zwar erst 10% der geplanten Käufe (€ 1 Billion) umgesetzt, es werden im gleichen Zeitraum aber fast €2 Billionen an Schuldtiteln fällig, und die Neu-Emission läuft auf Rekordtours, was das frei verfügbare Kapital für den Markt solcher Anlagen mächtig kannibalisiert.