

Rätselhaftes Kontrastprogramm

Die Konjunkturdaten der Real-Wirtschaft sorgen seit geraumer Zeit so sehr für Konfusion am Welt-Kapitalmarkt, dass nun sogar der IMF vor einer verfrühten Anhebung der Leitzinsen durch die US-Fed warnt. Tatsächlich manifestiert sich in den jüngsten US-Daten eine seltsame Konstellation: Vollbeschäftigung trotz Stagnation der Produktion und Kollaps der Import-Nachfrage um 25%. Derart konträre Sachverhalte sind in der realen Volkswirtschaft eigentlich unmöglich. Für Konfusion sorgt auch die Lage in China, wo sich der Export auf historisch sensationelle \$60 Mrd Überschuss verdreifacht, obwohl sich GDP-Wachstum gleichzeitig mehr als halbiert; umgekehrt schrumpft in Japan der Export, obwohl sich das GDP-Wachstum mit 4% fast verdoppelt hat. Man muss hier mittlerweile mindestens um 2 Ecken denken können, um den roten Faden nicht zu verlieren oder den Überblick zu behalten.

Derartige Widersprüche führen dazu, dass die Börse – anders als bislang - auf verblüffend schwache Daten nicht mehr länger mit freudigen Kurssprüngen reagiert – in der Hoffnung auf noch mehr billiges Geld - sondern mit schwachen Kursen. Die gute Laune ist offensichtlich verflogen (Stimmung schlägt um), denn an der Börse sorgt nun auf einmal für Verluste, was bislang Gewinne produziert hat. Glaubt man der vorherrschenden Meinung, dann fallen die Kurse

1. entweder weil die Anleger trotz schwacher Real-Daten an eine bessere Zukunft glauben (verzerrte Wahrnehmung?), was zu steigenden Zinsen und Kursdruck bei Aktien führt.
2. oder weil Anleger befürchten, dass die Notenbanken den Kampf gegen die Wachstumsschwäche verloren haben, weshalb die Schulden unbezahlbar sind, die Kapitalmarktzinsen steigen und die Aktienkurse fallen.

Es gibt keinen Zweifel, dass die Zinsentwicklung unverändert sämtliche Schlüsselimpulse für die Börsen liefert. Nur die bis dato geltende Logik (Konjunkturschwäche = fallenden Zinsen = steigende Kurse) entpuppt sich ad-hoc als grober Irrtum: Dem Zinsanstieg wird als Motiv auf einmal angedichtet, dass es der Konjunktur besser gehe, als die Daten belegen.

Falls das Nullzins-Spektakel der Notenbanken tatsächlich die ihm stets unterstellte Zauberkraft verloren hat - was den einstmals freien Kapitalmarkt in eine Art Schockzustand versetzen würde (siehe generell fallende Notierungen) - dann droht den Befürwortern der grenzenlosen Geldvermehrung ein böses Erwachen (Schuldendienstfähigkeit ist in Gefahr).

Diese Variante findet in den Führungsetagen der Notenbanken jüngst immer mehr Anhänger. So hat EZB-Gouverneur Nowotny heute und Fed-Chefin Janet Yellen letzte Woche bestätigt, dass der plötzliche Zinsanstieg trotz schwacher Konjunktur bestätigt, dass die unorthodoxe Geldpolitik erfolgreich war, denn der Kapitalmarkt reflektiere immerhin den **Glauben** der Akteure an eine bessere Konjunktur – warum sonst würden die Zinsen steigen / Kurse fallen. In den Augen der Geldhüter ist die Vertrauenskrise endgültig überwunden. Wie gesagt: Wer um ein paar Ecken denkt, der kann das sofort erkennen.

In unseren Augen werden Ross und Reiter von den Notenbanken völlig beliebig getauscht – wenn es die jeweilige Situation erfordert. Natürlich werden die horrenden Kursverluste, auf denen Anleger und Zentralbanken mittlerweile sitzen, rhetorisch verharmlost, obwohl dies mit erheblichen real-wirtschaftlichen Schäden verknüpft ist.

In der Privatwirtschaft gilt immer noch die einfache Leitlinie: Je höher die Kursverluste, desto kleiner der Appetit auf Investitionen und Konsum. Leider kann die Geldpolitik im jetzigen Stadium gegen den Kursrutsch herzlich wenig tun.

Die folgende Grafik wurde Ende April erstellt, wobei der schwarz gestrichelte Zick-Zack-Verlauf seinerzeit helfen sollte, zukünftige Dax-Ziele zu identifizieren. Bislang folgt die Marktkurve der grünen/roten Balken in etwa dem vorgezeichneten Schrittmuster.

Dabei wurde nach der roten Vertikale bei 11.550 per Schlusskurs gestern auch die aufsteigende rote Unterstützung beschädigt. So wird jetzt der Weg frei für einen Angriff auf die Marke bei 10.000 und in Anlehnung an den Zinsmarkt (siehe Grafik vom letzten Freitag) dann vermutlich sogar auf die Marke bei 8.450.

Es ist kein Zufall, dass der Dax-Index bei 8.350 in etwa dem Kapitalmarkt-Zins von fast 1% für 10-jährige Staatsanleihen im letzten Oktober entspricht (siehe Research-Grafik vom letzten Freitag).

