

Neue Mode: China Bashing

Die Hit-Liste der Presse-Berichterstattung über den Welt-Finanzmarkt wird von Athen angeführt. Für die Hedge-Fund-Industrie ist Athen aber nur ein Nebenkriegsschauplatz. Die prekäre Lage in China ist wegweisend, denn es gehört zu den gesicherten ökonomischen Erkenntnissen, dass wilde Ausschläge an den Finanzmärkten eine Wirtschaft zu destabilisieren drohen. Dies wurde von Teilnehmern an der Alpha-Konferenz als das mit Abstand größte Risiko für die Weltwirtschaft dargestellt, gefolgt von der neuerlichen Bestätigung der US-Fed-Chefin Janet Yellen über die nun wohl unvermeidbare Anhebung der Leitzinsen – trotz Grexit und China. Die Bundesbank warnt im jüngsten Monatsbericht vor einem China-Schock (fürchtet Konjunkturreinbruch aufgrund der Extremschulden im Bausektor).

PS: Brasilien rutscht fast unbemerkt ebenfalls immer näher an den Abgrund.

Unser Fazit: Jedes der Kern-Themen (China, Grexit, US-Zins) bietet isoliert betrachtet bereits reichlich Zündstoff für eine handfeste Krise – die Melange daraus ist bedenklich. Mit Indien, China, Russland und Brasilien befinden sich just jene BRIC's in einer bedrohlichen Situation, die den Aufschwung der Weltwirtschaft während der letzten 15 Jahre getragen haben.

Darüber hinaus zeigt die Situation am Anleihe- und Rohstoffmarkt geradezu spektakulär (siehe US-Zinswende trotz spektakulärer Woge von Ausfällen am Schuldenmarkt, Gold -5%, Öl unter \$50), dass der aktuelle „Zyklus“ ausgesprochen „ungewöhnlich“ verläuft, um es diplomatisch zu formulieren. Selbst die Experten in den Zentralbanken sind sprach- und ratlos. An dieser Stelle wird klar, warum einige der Wortmeldungen auf der Alpha-Konferenz für Hedgefonds in New York die Geldpolitik an den Pranger stellen und behaupten, dass der einstmals freie Welt-Kapitalmarkt immer mehr zu einer manipulierten Spielwiese für korrupte Geldhüter verkommt.

- Apropos: Marktbeobachter gehen davon aus, dass die Ukraine bis Freitag Insolvenz anmeldet. Das wäre mit \$70 Mrd Verschuldung nach Puerto Rico + Hellas der 3. Finanz-Unfall binnen kurzer Zeit. Die Glaubwürdigkeit von Staatsschulden wird immer schlimmer beschädigt. Im Fall Grexit ging mit der EZB sogar die zweitgrößte Zentralbank der Welt dem Mythos sicherer Staatsschulden auf den Leim. Die Zentralbanken werden eine bittere Lehre daraus ziehen und es kaum mehr zulassen, dass der Bankensektor solche Wertpapiere auf die Bücher und Bilanzen lädt, ohne es mit Eigenkapital zu unterlegen. Das wird der sich abzeichnenden Zinswende zusätzlichen Schub verleihen (US-Wachstum braucht keine Notstandszinsen und das gilt analog auch für die EU nach einem Schuldenschnitt oder Grexit in Athen).
- Griechenland: Die EU hat mit €130 Mrd mittlerweile mehr Kapital in griechischen Banken gebunden, als Griechenland selbst mit €110 Mrd, wobei die Einlagen der Griechen weitgehend von Kleinanlegern stammen, die genau wie die EU aus den bekannten Gründen kaum „fliehen“ können (würde Verstaatlichung der Banken und damit die Blockade und die Haftung aller Einlagen für die Schulden verursachen – siehe Zypern!!!!).
- Der IMF kalkuliert, dass 75% der Griechenschulden (€330 Mrd) erlassen werden müssen, um die Lage zu stabilisieren, während ein Grexit nochmal €100 Mrd teurer wäre. Insgesamt handelt es sich bei Griechenland um eine politisch-ideologisch vergiftete Debatte (Spaltpilz), die quer durch die politischen Lager der EU geht und die einem normal denkenden Europäer mit durchschnittlicher Schulbildung nicht mehr vermittelt werden kann.
- US-Zinspolitik: Fed-Chefin Janet Yellen bestätigt, dass der Leitzins bald angehoben wird. Bei der Güte-Abwägung über die konjunkturell richtige Strategie favorisiert die Mehrheit der Gouverneure jetzt ein „früher aber langsamer“ im Kontrast zu „später aber schneller“.

- Welt-Rohstoffmarkt: Die Talfahrt hat sich weiter beschleunigt (siehe Öl, Gold etc.). Die Aktienkurse der welt-führenden Rohstoff-, Bergbau- und Minen-Giganten befinden sich teilweise im freien Fall.

US-Quartalsberichte: Im Zahlenwerk manifestiert sich ein deutlicher Trend zu **leichtem** Gewinnrückgang bei **schwerem** Umsatzrückgang. Auslöser sind nicht China/Grexit, sondern der starke Dollar und steigende Lohnkosten. Gebremst werden soll dieser Trend durch Sparprogramme (Investitionen werden gekürzt).

Da der „un-frisierte“ Gewinn mittlerweile auf das Niveau von 2012 gesunken ist, klettert das KGV auf historisch einzigartig stramme 20. Die Börse stört das indes herzlich wenig, denn die Analysten werden nicht müde, den „frisierten“ Gewinn zu propagieren (also das um die außerordentlichen Effekte bereinigte Ergebnis). Zusätzlich wird „unterschlagen“, dass die US-Firmen in erheblichem Umfang eigene Aktien zurück gekauft haben. Der Gewinnrückgang fällt damit optisch nicht so stark auf, da er auf weniger umlaufende Aktien verteilt wird.

Insgesamt wird aber immer deutlicher, dass die Börsenkurse nur noch von der Geldpolitik und der Stimmung getragen werden. Werden die Geldzügel gestrafft, dann ruht die historisch einzigartige hohe Bewertung nur noch auf einem einzigen Pfahl – der Stimmung.

PS: Angeführt wurde die Liste der „besorgten“ Vorträge während der Alpha-Konferenz in New-York vom Leitstier der Geldverwalterbranche Larry Fink/Blackrock (Einlagen \$3 Billionen). Hedge-Fund Kollege Bridgewater (\$170 Mrd) warnte: Chinas Verhalten ist typisch für Märkte, die von unerfahrenen Investoren dominiert werden. Hedge-Fund Ikone Paul Singer von Elliott Management: Der wild gewordene Markt in China ist vergleichbar mit der Situation der späten 1920er an der Wall-Street. Morgan Stanley: Vorsicht – eine Global-Rezession “Made in China” ist im Anmarsch.