

Kein Lichtstreif am Horizont

Es ist kein Geheimnis, dass die Bewertung der Welt-Börsen längst nicht mehr von der konjunkturellen Wachstumsrate oder den Quartalsgewinnen der Firmen getragen wird. Im Gegenteil: Die Bewertung hat je nach Geschmack und Perspektive vielerorts neue historische Rekordmarken erreicht. Die Liste für solche Beispiele würde den Umfang dieses Papiers sprengen. Die Bewertung wird nur noch von der Hoffnung auf noch mehr billiges Geld getragen – und damit allein von der Stimmung.

Profi-Anleger warten nicht mehr länger auf dramatisch bessere Konjunkturdaten, weil die Ära der ultra-lockeren Geldpolitik nicht erfolgreich war und sich in Amerika, England und Japan dem Ende nähert. Die Zinsen werden dort eher steigen als fallen.

Die Radarschirme der institutionellen Investoren „fahnden“ verstärkt nach Impulsen, welche ein „kippen“ der Stimmung auslösen könnten. Der Aktienmarkt in China sendet diesbezüglich ähnlich hässliche Signale, wie der Welt-Rohstoffmarkt, wo sich die Preise im freien Fall befinden (Rohstoff-Index -30% seit Juni/2014) und die Anleger fluchtartig das Weite suchen.

In China bleibt die Börse dramatisch unter Druck, obwohl am Montag (-8,5%) die Notiz für mehr als 60% aller Titel ausgesetzt wurde (sonst wäre es noch hässlicher geworden). Dienstag hat der Markt weitere 5% schwächer eröffnet. Der Schaden konnte nur mit Hilfe staatlicher Intervention gemildert werden. Im Grunde macht es keinen Sinn, einen Markt zu analysieren, dessen Preisfindung nicht mehr frei ist, sondern vom Zufall diktiert wird (die massiven Staatseingriffe sind von höchst zweifelhafter Natur).

Es ist kaum zu verstehen, dass einige der wirklich renommierten Analysten der Top-Investment-Banken immer noch die Ansicht vertreten, dass es sich dabei nur um eine temporäre Korrektur handelt, die als Aufbruch in bessere Zeiten verstanden werden muss.

Die bis dato recht optimistisch orientierten Kollegen von DB-Research haben gestern zum ersten Mal eingeräumt, dass ihre Prognosen, die bereits deutlich **unter** der Konsensus-Meinung liegen, immer noch zu hoch sind, wenn sich die Lage in China nicht **blitzschnell und dramatisch** verbessert. Eins von Beiden ist schon viel, beides gemeinsam grenzt an Utopie (siehe Ausverkauf an Chinas Aktienbörse).

Die Kollegen befürchten, dass das Gewinnwachstum trotz Euro-, Öl- und Zinsschwäche nicht mehr länger reicht, um die Wachstumsdelle der Schwellenländer auszubügeln. Was nun droht ist bestenfalls eine Gewinn-Stagnation, schlimmstenfalls eine Gewinn-Rezession.

Apropos: Der Öl-Riese BP hat vor einer Abwärtsspirale gewarnt (Ölpreis wird sich nicht mehr erholen) und diese alarmierende Botschaft wie zum Beweis mit einer derben Gewinnwarnung (besser Verlustmeldung) bekräftigt. Der Cash-Flow entlarvt die Dramatik am Ölmarkt, denn er deckt nicht mehr länger den Aufwand für Dividende plus Investitionen. Der Ölriese BP muss Assets „schlachten“ – er lebt in Wahrheit nur noch von der Substanz. Das setzt einen Wettlauf unter Konkurrenten in Gang: Wer als erster Assets verkauft, erzielt die höchsten Preise. Dieses Rennen zum Not-Ausgang setzt eine gefährliche Abwärtsspirale in Gang.