

Achterbahn

Finanz-Wirtschaft: Die Lage am globalen Finanzmarkt ist verzwickelt. Es handelt sich längst nicht mehr um ein Sommergewitter, das die Luft reinigt, sondern um eine handfeste Panik-Attacke – mit China im Epizentrum – mit Konsequenzen für den jahrelangen Aufwärtstrend. Die Shanghai-Börse ist seit Juni um 43% gefallen, 21% davon in den letzten 5 Tagen. Fragen nach der Ursache gehen ins Leere. Die Kursschwankungen beim Dow-Jones von mehr als 1.000 in wenigen Stunden signalisieren, dass die Anleger nicht wissen, wie sie reagieren sollen. Im Sog solcher Panik-Attacken werden häufig fürchterliche Fundamental-Fehler gemacht, deren Langzeitwirkung oft unterschätzt wird. Es ist durchaus möglich, dass die Lage in China auf das Konto schlummernder Fundamental-Irrtümer der Vergangenheit geht, deren Folgen schon seit Jahren diskutiert und jetzt akut werden.

Real-Wirtschaft: Ex-Asien vermitteln die jüngsten Konjunkturdaten den Eindruck, dass die Real-Wirtschaft ein abgeschottetes und somit sonderbares „Eigenleben“ führt, wie unter einer Käseglocke. Beispiel: Der deutsche IFO-Index ist überraschend stark gestiegen, genau wie der jüngste Auftragseingang in den USA und das dortige Konsumvertrauen.

Wer glaubt, dass die Realwirtschaft trotz Finanzmarkt-Kapriolen ungeschoren bleibt, der irrt. Das robuste US-Wachstum ist die Folge eines unkontrollierten Lageraufbaus (Produktion auf Halde). In China ist von den konjunkturell üblichen zweistelligen Wachstumsraten schon lange nichts mehr zu sehen. Mit einem Anstieg der Produktion von weniger als 5% meldet Peking das geringste Wachstum in einem Viertel-Jahrhundert. Die Zentralbank stemmt sich mit aller Macht gegen diesen Trend, ohne allerdings etwas dagegen ausrichten zu können. Nun muss als Selbst-Verteidigung zur Abwehr einer kolossalen Kapitalflucht der gewaltige „Hort“ an ausländischen Assets geschlachtet werden, der seit 2003 akkumuliert wurde. Das sorgt für Abgabedruck in einem Umfang, den der Welt-Kapitalmarkt nicht absorbieren kann. Hier setzt die Kritik von David Folckerts-Landau an, denn der Chef-Volkswirt der Deutschen Bank sieht die Schuld am Crash bei der „Banken-Regulierung“: Der Eigenhandel wurde eingestellt, nun fehlen dem Markt die Käufer. Die Markt-Stimmung wird durch solche blau-äugigen „Schuldzuweisungen“ an die Adresse der Politik nicht wirklich besser.

Unser Fazit: Die Lage der Real-Wirtschaft ist komplett von der Stimmung am Finanzmarkt abgekoppelt. Zur Erinnerung: In 2007 hat die Finanzmarkt-Krise die damals völlig gesunde Real-Wirtschaft erst infiziert, dann gelähmt und schließlich zum Absturz gebracht – nicht umgekehrt. Glaubt man dem Ex-Pimco-Co-Chef und heutigen Allianz-Berater El-Erian, dann liegt die Bewertung der Finanz-Märkte jetzt trotz Korrektur immer noch weit über dem, was fundamental gerechtfertigt wäre.

Die Wucht der jüngsten Kursverluste hatte zwar durchaus den Charakter einer „Anleger-Kapitulation“ und deshalb wird es nun auch zu einer kräftigen Erholung kommen. Die jüngsten Kommentare der welt-führenden Fund-Manager-Adressen signalisieren allerdings, dass die Kurse „hoch-geredet“ werden, um ein besseres Niveau zu bekommen für den Ausstieg. Damit kommt es zu genau jenem Rhythmus-Wechsel, bei dem Kursschwächen nicht mehr genutzt werden, um billig zu kaufen, sondern Kursstärken dazu dienen, um heimlich auszustiegen.

Apropos: In Deutschland wurden seit Januar mehr als 60 Kraftwerke stillgelegt, ein neuer Rekord. So wird die Kapazität rabiät gekürzt, um den Preis zu treiben.

Beim Wahlkampf in Polen dreht sich alles um den Schweizer Franken, konkret um notleidende Kredite im Umfang von €34 Mrd und ein Gesetz, das die Banken verpflichten soll, zum Schutz der Kunden die Lasten zu schultern.