

## Das Krebsgeschwür namens SIV schrumpft. . .

### D A T E N

#### GLOBAL

- Selbst unter Experten ist die Verwirrung schier grenzenlos. Zum ersten Mal injiziert die EZB per Tender „**unbegrenzte** Liquidität“ in den Markt und teilt bei 4,25% den gigantischen Betrag von 500 Mrd Dollar zu (klingt eindrucksvoller als 350 Mrd Euro). Fast die Hälfte davon muss über tägliche Tender zu 4% wieder abgeschöpft werden, ein wahrlich unproduktiver Einsatz von Kapital.
- Am Aktienmarkt herrscht Silvester-Stimmung. Niemand lässt sich von den „**überraschenden**“ Verlust-Meldungen und den Krisenmaßnahmen der Notenbanken (Rekord-Liquiditätsspritzen) die gute Laune verderben.

#### USA

Der schwache Philadelphia Geschäftsklima Index enttäuscht zwar, doch der überraschend starke Anstieg der Real-Einkommen bestätigt den anhaltend hohen Konsum und straft die Konjunktur-Pessimisten Lügen (Konsum trägt 75% zum GDP bei);

#### EUROPA

- Europa: Industrieaufträge überraschen, starker Anstieg der Produzentenpreise signalisiert Inflationsdruck;
- Deutschland: Ifo-Geschäftsklima-Index enttäuscht, GfK-Konsum-Index überrascht;
- Frankreich: Konsum enttäuscht aber Geschäftsklima überrascht;
- England: Konsum überrascht;
- Schweiz: Rekord Export-Überschuss;

#### ASIEN

- China: Zentralbank erhöht die Zinsen um 25 bps, insgesamt der 15. Schritt in diesem Jahr; losgelöst davon besagt eine Studie der Weltbank, dass die Wirtschaft Chinas auf der Basis moderner Messmethoden im internationalen Vergleich bedeutend kleiner ist, als bislang angenommen;
- Japan: nachdem der wichtige Tankan-Geschäftsklima-Index enttäuscht, hat die Zentralbank völlig überraschend die Konjunkturprognose gesenkt. Das Problem:

der Einbruch in Japans Bauindustrie ist schlimmer als befürchtet:

#### Zinsen:

Die Situation bleibt trotz der Hilfestellung der Zentralbanken angespannt und damit völlig unübersichtlich; Deutsche Bank Vorstand Ackermann bringt die Situation wie folgt auf den Punkt: „**der Interbankenmarkt trocknet aus – ein bis dato nicht für möglich gehaltenes Phänomen**“.

#### WER (Währungen, Energie, Rohstoffe)

Den jüngsten Anstieg des US-Dollar gegen EUR von 1,5000 auf 1,4300 seit Anfang Dezember begründen die Experten vieler Investment-Banken höchst widersprüchlich damit, dass die anhaltende Klemme am US-Geldmarkt dem US-Dollar hilft, obwohl die Liquiditätsschwemme eigentlich eher schaden sollte.

#### Aktien:

- Vermögensverwalter: eine der weltweit größten Pensionskassen (CALPERS in USA) verändert die Asset-Allokation im \$260 Mrd schweren Portfolio wie folgt: Bonds werden auf 19% reduziert (von 26%), Aktien auf 56% (60%) (davon USA auf 26% von 40%). Der Anteil für Alternative Anlagen (Private Equity, HedgeFunds) und Real Estate steigt auf 10% (bislang 6%);
- Banken: Investoren haben die Schweizer Bank UBS vor einem New Yorker Gericht verklagt. Vor dem Hintergrund der US-Immobilienkrise werfen sie dem Geldinstitut Irreführung im Zusammenhang mit Milliarden-Abschreibungen vor.

Weitere Schlagzeilen im Telegram-Stil:

- Morgan Stanley schreibt fast \$10 Mrd ab und bekommt eine Kapitalspritze in Höhe von \$5 Mrd aus China.
- Bear Stearns schreibt nach fast \$7 Mrd Ausfall das erste Verlust-Quartal in der Firmengeschichte und ändert als Konsequenz dieses Schocks gleich das gesamte Geschäftsmodell.
- Merrill-Lynch besorgt sich ebenfalls eine Kapitalspritze in Höhe von \$5 Mrd aus Singapur.
- Der weltgrößte Versicherer für Anleihen MBIA meldet \$8 Mrd Ausfall und erhält bei

Tel.: +49 (0)6196 90 75 330 • Fax.: +49 (0)6196 90 75 340 • email: info@wup-finanz.de

WuP Investitions Management GmbH  
Am Limespark 2  
D-65843 Sulzbach / Ts

Umsatzsteuer-IdNr.: DE 813 562 929  
Handelsregister: Frankfurt/Main, HRB 73.612

einem Aktienkurs von \$31 frisches Kapital von Pincus Warburg – doch die Aktie fällt per Freitag auf \$18 (armer Investor).

- Nachdem die Ratings für sämtliche „Monoline“-Versicherer gesenkt werden, melden viele Banken neue Verluste. Beispiel: die kanadische CIBC hält CDO's für \$4 Mrd auf der Bilanz, die von MBIA rückversichert wurden. Da der Versicherer bedroht ist, gelten die CDO's nun ebenfalls als gefährdet. Calyon (frühere Credit Agricole in Frankreich) schreibt € 2 Mrd ab.
- Allianz Versicherung: der überraschende Verkauf der DEGI-Fonds schürt Gerüchte über hohen Kapitalbedarf als Folge schwerer Verluste;

---

## KOMMENTARE

---

### Quelle WUP:

Fast schon trotzig machen viele Analysten auf Optimismus und versuchen, den Rekordausfällen im Banken und Broker-Sektor positive Seiten anzudichten. So wird in den Medien behauptet, dass die aggressiven Abschreibungen dazu beitragen, die Krise schnell zu bewältigen. Die folgende Schlagzeile reflektiert diese Auffassung: **die hohen Verluste tragen ganz wesentlich dazu bei, dass der SIV „Tumor“ rapide schrumpft. Der Patient befindet sich eindeutig auf dem Wege der Besserung.**

Leider verschweigen solche Diagnosen, wie schwer die Folge-Schäden sind, die der Patient davontragen wird. Mit den Kapitalerhöhungen wandert ein erheblicher Teil der Kontrolle nicht nur über das amerikanische Finanzsystem in un-amerikanische Hände. Der Kapitalmarkt wird nicht so schnell zur Tagesordnung zurück finden, wie Wall-Street sich das wünscht. Manchem Beobachter fällt auf, wie schnell die Zeiten sich doch ändern. Es ist fast schon ein wenig ironisch, aber: die gleichen Investment-Banken, die ihre Firmenkunden-Klientel angesichts von zuviel Kapital, zuviel Cash und zu wenig Fremdschulden gerade noch zu kostspieligen Übernahmen und dem Rückkauf eigener Aktien drängten, haben nun selber zu wenig Kapital, zu wenig Liquidität und zu viel Schulden auf der eigenen Bilanz, um ein wenig Volatilität am Immobilienmarkt abzufedern.

### Quelle FW:

Der renommierte Dr. Jens Erhard aus München schreibt: wohl selten befanden sich die Aktienmärkte in einer so extremen Situation von gegensätzlichen Einzelfaktoren. Außer Ende der 20er Jahre dürfte die wichtigste Volkswirtschaft - die USA - noch nie so verletzbar gewesen sein. Schon der letzte US-

Abschwung 2000/2002 wurde nicht durch einen strikten Anti-Inflationskurs der Notenbanken ausgelöst (wie alle anderen Börsenbaissen der Nachkriegszeit), sondern durch einen äußerst milden Liquiditätsentzug im Jahre 2000 - als Reaktion auf die Liquiditätsschwemme, die Greenspan 1999 aus Furcht vor dem Jahrtausend-Wechsel losgetreten hatte (was völlig unbegründet war).

Das eigentliche Problem in dieser bisher einmaligen Situation liegt darin, daß die Notenbanken einerseits die Inflation mit höheren Zinsen bekämpfen, andererseits aber die kommenden Konjunktur Gefahren durch sinkende Zinsen abfedern müßten. Die niedrigen Zinsen weltweit machen deutlich, daß die Anleger in keiner Weise daran glauben, daß die Notenbanken die Inflationsbekämpfung Ernst nehmen werden.

### Quelle Börsenbrief

Werten Sie die Kommentare vieler Banker und Volkswirte aus den Banken bitte so, wie sie gemeint sind. Deren Kollegen saßen im Nebenzimmer und haben das Ganze verbraten. Nun müssen die Volkswirte daraus eine Tendenz stricken, deren Objektivität nun wirklich sehr im Zweifel liegt.

Thema Rohstoff-Märkte: alle großen Metaller gaben jüngst deutlich nach. Meine Mahnung bleibt: obwohl andere es ganz anders beurteilen, schaue ich auf die Metallpreise zum einen und XSTRATA, die sich bekanntlich selbst zum Verkauf stellen. Die Jungs wissen, warum: Sie wollen raus aus diesem Markt und Kasse machen. Der Chef von XSTRATA ist einer der gewieftesten Kenner des internationalen Kapitalmarktes und der dahinter stehenden Finanzinvestoren, die bekanntlich 50% des Marktgeschehens als Investoren bestimmen und nicht als effektive Metallkäufer. Wenn also XSTRATA sich selbst offeriert, sollten Sie dies als wichtigstes Marktsignal werten. Dazu kommt: die Londoner Investoren machen permanent Stimmung für Rohstoffe. Einige deutsche Wirtschaftszeitungen mischen kräftig mit. Sie übernehmen fast vollständig deren Analysen und Prognosen, wissen aber offensichtlich nicht, daß diese „Informationen“ nichts anderes als Marktpflege bedeuten. Das Dumme daran ist, daß sie getürkt sind. Ich mahne deshalb zur äußersten Vorsicht und deswegen Rückzug.