

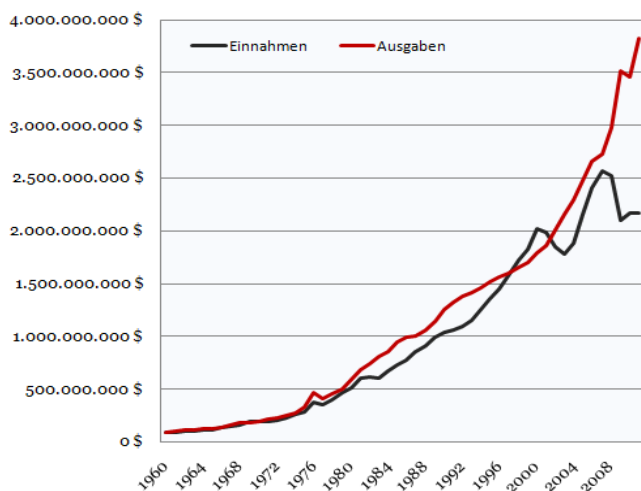
Marktkommentar Juli

Die Aktienmärkte führten auch im Juli ihr insbesondere liquiditätsgetriebenes Eigenleben weiter fort; ließen sie sich doch weder von den an Dramatik gewinnenden staatlichen Schuldenkrisen beiderseits des Atlantiks, noch von den sich mittlerweile eintrübenden Aussichten für die Weltwirtschaft beeindrucken.

Trotz der vom US-Finanzministerium für den 02. August avisierten „technischen Zahlungsunfähigkeit“ der USA und dem darauf nur zwei Tage später folgenden „D“-Day für US-Treasuries (Ankündigung Standard & Poor's) reagierten die US-Börsen ungeachtet der wahltaktischen Manöver im US-Kongress um die 94. Ausweitung der Schuldenobergrenze seit ihrer Einführung im Jahre 1917 eher gelassen - weil nicht sein kann, was nicht sein darf! Dass sich die USA nach der Lehman Brothers-Erfahrung nun selbst fallen lassen würden erwartet offenbar keiner, aber ... nichts ist unmöglich!

USA: Vor dem Offenbarungseid?

(Einnahmen / Ausgaben 1960 - 2011*)



(Quelle: *2011 Prognose, The White House - Office of Management and Budget, eigene Darstellung)

Während die USA indessen nicht nur zur Verhinderung des Zahlungsausfalls, sondern auch zum Erhalt des triple A-Ratings, vehement von den Ratingagenturen oder dem IWF aufgefordert werden ihre Verschuldung wie auch immer weiter auszudehnen (!) und selbige dabei Sparvorschläge bejubeln, die sich lediglich darauf beschränken, etwas weniger vom dem Geld, was man nicht hat, auszugeben, muss in Europa zum Erreichen des gleichen Ziels auf Druck derselben Protagonisten und eines im Rahmen der Möglichkeiten funktionierenden Kreditmarktes ... kräftig gespart werden!

Glaubten die Politiker noch im Mai letzten Jahres mit der 110-Mrd.-Euro-Kreditvergabe an eine erfolgreiche Verschleppung des griechischen Solvenzproblems bis zum Inkrafttreten des Dauerrettungsschirms ESM im Jahr 2013, holte sie nun früher als geplant erneut die Realität des Bankrotts ... fast ein. Da der Markt in Bezug auf die Solvenz der PIIGS ihrer Meinung nach irrational reagiert, die Urteile der drei großen Ratingagenturen an „Terrorismus“ erinnern (Luis Mira Amaral, früherer

Industrieminister Portugals) und diese sowieso schon bald (ab Mitte 2012?) durch eine von der Politik unterstützten und von der heimischen Finanzindustrie „gesponsorten“ - vollkommen objektiven - europäischen Ratingagentur Interessen während selbst viel besser getroffen werden könnten, entschieden die Gipfelteilnehmer von Brüssel, dass Griechenland ein „letztes Pake“ (Jean-Claude Juncker) vom europäischen Steuerzahler zur Vollendung der Haftungs- und Transferunion erhalten muss.

Die entgegen der Warnung des Bundesbankpräsidenten Jens Weidmann („Nichts würde die Anreize für eine solide Haushaltspolitik rascher und dauerhafter zerstören als eine gemeinsame Haftung für die Staatsschulden.“) nunmehr geplante Einführung des Euro-Bonds durch die Hintertür über den umfunktionierten Rettungsschirm EFSF lässt zwar ein Griechenland genauso pleite wie vorher zurück, eröffnet aber den „privaten Gläubigern“ - Banken und Versicherungen - die Möglichkeit, sich zu deutlich „verbesserten Konditionen“ ihres PIIGS-Anleihenballasts zu entledigen. Diesen Schulden-Sozialisierungs-Plan, der keine weiteren Worte bedarf, kommentierte der Deutsche-Bank-Vorstandschef und „Ghostwriter“ der Politik Josef Ackermann entsprechend staatsmännisch: „Ja, das trifft uns hart.“

Ungeachtet des noch offenen Ausgangs der Abstimmung über die Beschlüsse von Brüssel durch die jeweiligen europäischen Parlamente, die aber Dank eines Winks mit dem Zaunpfahl durch den griechischen Finanzminister Venizelos („Unsere Schwäche ist unsere Stärke. Keiner sollte den Dominoeffekt unterschätzen.“) zum neu beschlossenen 109-Mrd.-Euro-Päckchen mit größter Wahrscheinlichkeit wieder „Ja“ sagen dürften, können wir schon jetzt dem nächsten Krisengipfel entgegenfiebern.

Schließlich dürften sich die Finanzminister Belgiens, Spaniens und Italiens bereits jetzt ernsthaft Gedanken darüber machen, der in Brüssel ausgesprochenen „Einladung“ auch zu folgen. Warum sollten sie (un-)freiwillig für 10-jährige Laufzeiten Marktrenditen zwischen aktuell 4,3 und 6,0% bezahlen, wenn doch jenseits aller Marktkräfte nun wieder die (alb-)traumhaften Refinanzierungskonditionen (3,5%!) aus der schönen Vorkrisenzeit locken? Spätestens dann, wenn alle ihre „Schwäche als Stärke“ erkennen oder die immer weniger werdenden Retter plötzlich selbst Renditen oberhalb von 3,5% zahlen müssen, wird EFSF-Chef Klaus Regling seine Aussage bereuen: „Bisher ist das Retten ein gutes Geschäft.“

Die globale Konjunktur verliert nun allerorten zunehmend an Schwung, was aber nicht allein nur auf die staatlichen Schuldenkrisen zurückzuführen ist. Der zuletzt von der Fed veröffentlichte Konjunkturbericht (Beige Book) ließ zudem wenig Spielraum für Optimismus, sodass das von US-Notenbankpräsident Ben Bernanke bereits in Aussicht gestellte „QE 3.0“ schneller Realität werden könnte, als noch manche heute vermuten. Gold und Silber sollten daher schon allein wegen dieser „Aussichten“ weiter gefragt bleiben, was auf Dauer auch auf die Edelmetallminenaktien rückwirken sollte. Wir bleiben auch weiter in diesen positioniert und würden größere Korrekturen zum Nachkauf bzw. Einstieg nutzen.