

Marktkommentar Januar

Die von der EZB im Dezember vergangenen Jahres für 3 Jahre zu Vorzugskonditionen verteilten 489 Mrd. Euro (!) zeigten im Januar die von den Verantwortlichen erhoffte positive Wirkung auf die Anleihe- und Aktienmärkte. Dank dieses EZB-„Bazooka“-Tenders und des Fed-Entscheids, die Zinsen, wie schon 2001 trotz verkündetem US-Wirtschaftsaufschwungs (!) nun sogar bis 2014 weiter nahe Null Prozent halten zu wollen, starteten die globalen Aktienmärkte nahezu allerorten eine furiose Rallye, während parallel dazu die Sorgen verflogen, dass der enorm hohe Refinanzierungsbedarf der Banken und Staaten die eine oder andere Adresse kurzfristig zum Offenbarungseid hätte verleiten können. Damit das von der EZB angestoßene „Retten“ von Pleitebanken und -staaten aber noch eine Weile länger „funktionieren“ kann, werden den Banken Europas im zweiten Teil der „Operation Flutwelle“ die dafür benötigten weiteren Milliarden- oder gar Billionenbeträge bereits Ende Februar zur „Abholung“ per Mausklick bereitgestellt - mille grazie, Mario!

War es einst eine währungspolitische Selbstverständlichkeit, dass Zentralbanken Geld nur gegen erstklassige Sicherheiten schaffen durften, akzeptiert die EZB seit Jahresbeginn rund 10.600 (!) neue Schuldeninstrumente, die anscheinend aber keinerlei ernsthafte Qualitätsstandards mehr erfüllen müssen. So akzeptiert die EZB als „Sicherheit“ für neue Kredite jetzt sogar die eigens für diesen Zweck kreierten Anleihen italienischer und spanischer Pleitebanken, deren „Werthaltigkeit“ nur dadurch erreicht wurde, dass die jeweiligen selbst von der Pleite bedrohten Staaten diesen ihr Subprime-Garantiesiegel aufdrückten! Dieser Vorgang aber, der nun die Renditen der Staatsanleihen sinken lässt, ist nur vergleichbar mit einer Straftat: Wechselreiterei! Dass darüber hinaus sogar die an spanische Fußballvereine vergebenen Millionenkredite für Käufe von Stars wie Ronaldo und Kaká über den „Transfermarkt“ nun bei der EZB landen, zeigt, dass man dort nicht nur wie die Fed bereit ist, alles zu monetarisieren, sondern mit der Gründung des FC EZB wohl schon für die Zeit ... danach plant.

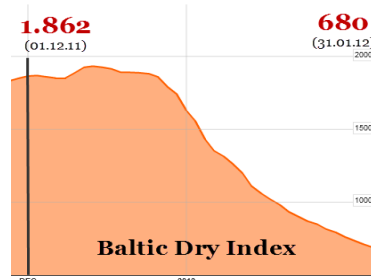
Ein weiterer Beweis dafür, dass der Euro währungstechnisch gescheitert ist, findet sich in der Bilanz der Deutschen Bundesbank. So versorgt nicht etwa die Deutsche Bundesbank die heimischen Banken mit Kredit, sondern die Banken kreditieren inzwischen die eigene Notenbank (!), nur damit diese innerhalb des europäischen Target-2-Zahlungssystems seit Mitte 2007 463,3 Mrd. Euro lediglich mit der Pleite der Club Med-Länder „besicherten“ Forderungen aufbauen konnte! Die Wahrscheinlichkeit, dass das vom ehemaligen französischen Staatspräsidenten Chirac als „größtes währungspolitisches Abenteuer der Menschheit“ bezeichnete Experiment Euro scheitern wird, wächst angesichts des desolaten Krisenmanagements der Politik und des Irrglaubens, ökonomische Gesetze mit politischer Macht außer Kraft setzen zu können ... täglich!

Denn allen Liquiditätsflutungen und Rettungsschirmen zum Trotz beweist jetzt auch der „Spar-Musterschüler“ Portugal, dessen Zinsen für zehnjährige Anleihen im Januar mit 17 % gerade griechische Höhenluft schnupperten, dass man durch Geldschöpfung keine Solvenz-Probleme lösen kann. Vielmehr zeigt der gut 12 Jahre zu spät kommende Versuch der in Griechenland und Portugal mit spitzem Bleistift „einmarschierten“ Troika (EZB,

EU, IWF), die dortigen Haushalts- und Wettbewerbsprobleme mittels radikaler Spardiktate im Eilverfahren lösen zu wollen, dass die so zwangsläufig herbeigeführte Depression diese Länder (und schon auch bald die anderen) dauerhaft in Transfergelder verschlingende „schwarze Löcher“ verwandelt.

Die im Januar gesehene Euphorie der sich im Liquiditätsrausch befindlichen Marktteilnehmer sollte jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Bankrotterklärung Griechenlands zunehmend wahrscheinlicher wird, denn „die beispiellose Geduld der Griechen geht zu Ende, Angst weicht der Wut und die Gefahr einer sozialen Explosion kann nicht mehr ignoriert werden, weder von jenen, die die Befehle geben, noch von denen, die deren tödliche Rezepte ausführen.“ (Erzbischof Hieronymos, Oberhaupt der griechisch-orthodoxen Kirche). Wenn dieser Fall eintritt, stehen mit Portugal und Spanien die nächsten Pleitekandidaten als auch die Euro-Zone insgesamt vor einen echten Stresstest!

Offenkundig glaubt aber die Masse der Aktieninvestoren weiter an den Erfolg der durch massive Notenbanken-Eingriffe de facto zentral geplanten Wirtschaft, denn im Januar gehörten sowohl die pleitebedrohten Finanzwerte wie auch die zyklischen Aktien zu den Hauptgewinnern, und das, obwohl sich Konjunkturaussichten zunehmend verschlechtern. Selbst der für seine von Optimismus geprägten Prognosen bekannte IWF sieht Europa nun bereits wieder in der Rezession, und sollten die jüngst in Europa verbal beschlossenen Sparmaßnahmen (Fiskalpakt) kurzfristig in die Tat umgesetzt werden, ist der konjunkturelle Abschwung weltweit vorprogrammiert.



Obwohl sich die auch 2012 ein Billionendefizit gönnenden USA dank äußerst flexibler Wirtschaftsstatistiken gerade als Hort der Stabilität darstellen, ist bei genauem Hinsehen auch dort nichts vom propagierten Aufschwung zu sehen. Allein der Rekordstand der dem Arbeitsmarkt angeblich nicht zur Verfügung stehenden 87,874 Millionen (+2,240 Millionen zum Vorjahr) Amerikaner im Alter 16-65 Jahre lässt uns zweifeln, dass der dargestellte Aufschwung am Arbeitsmarkt real ist. Doch auch der regelrechte Absturz des Baltic Dry Index - ein Preisindex für Schiffsfrachtraten bei Massenfrachtgütern - um über 63 % in nur zwei Monaten (siehe Chart) könnte nun darauf hindeuten, dass der Welthandel noch ein anderes Problem als nur die Überkapazitäten auf den Weltmeeren hat. Möglicherweise ist nämlich die wirtschaftliche Black-Box China gerade selbst ein Opfer ihres kreditgetunten Wirtschaftsmodells geworden, wobei eine Rezession bzw. soft-landing dort sicherlich gesund wäre, für den Rest der Welt aber ein überraschendes hard-landing bedeuten könnte.

Aufgrund des hohen Enttäuschungs- und Überraschungspotenzials im Jahr 2012 bleiben wir zunächst weiter defensiv positioniert.