

Marktkommentar vom 09.02.2012

„Griechenland beugt sich dem Spardiktat“ lautet die Überschrift der heutigen Eilmeldung auf „Spiegel-online“. Ob das Spardiktat von Erfolg gekrönt sein wird für Griechenland und seine Mitgliedschaft im Euro-Währungsverbund, ist allerdings mehr als fraglich. Eher wahrscheinlich ist, dass mal wieder Zeit gekauft worden ist – auf Kosten der Euro-Stabilität. Bester Indikator dafür ist die Entwicklung des Goldkurses. Minuten nach o.a. Eilmeldung steigt der Goldpreis signifikant um ein Prozent auf knapp 1750 US \$/Feinunze.

Einmal mehr signalisiert der Goldpreis den Wertverfall der Papiergeldwährung Euro. Ähnlich dem US-Dollar findet eine deutliche Geldmengenausweitung statt.

Kurz vor Weihnachten hatte die EZB den Banken eine Refinanzierungsmöglichkeit (sog. Tender) zum Zinssatz von derzeit nur 1 % bei einer Laufzeit von 3 Jahren zur Verfügung gestellt. So wurden rd. 500 Mrd. Euro in das Bankensystem geleitet. Der Hauptanteil wurde von italienischen und spanischen Banken in Anspruch genommen.

Für den nächsten Tender Ende Februar d. J. hat die EZB die Entscheidung über die von den Banken zu hinterlegenden Sicherheiten an die nationalen Zentralbanken delegiert. Damit, so wird vermutet, soll erreicht werden, dass nun auch Banken, die bislang keinen Zugang zu v.g. Tender hatten, in den Genuss des billigen Geldes kommen. Die Folge wird nach Expertenmeinung eine deutlich höhere Nachfrage der Banken – vor allem aus dem sog. Club Med-Bereich sein.

Durch diese Zurverfügungstellung von Liquidität wird den Banken die Möglichkeit einer Sanierung ihrer Bilanzen gegeben: sie kaufen Geld für 1 % Zins ein und verleihen es – je nach Land – für 3 oder 4 % weiter. Ein weitgehend risikoloses und gewinnträchtiges Geschäft. Braucht man da noch Kreditgeschäft mit der Realwirtschaft? Bis auf weiteres wohl eher weniger. Die Banken werden dieses billige Geld natürlich auch in Finanzanlagen stecken. Das erklärt u.a. auch den deutlichen Anstieg der Aktienmärkte seit Anfang des Jahres.

Die Flutung der Kapitalmärkte mit Liquidität zeigt aber bei Lichte betrachtet auch einmal mehr, wie nah die Illusion gesunder Märkte und deren Absturz in einem manipulierbaren Papiergeldsystem beieinander liegen.

Kein Wunder deshalb, dass Gold und Silber seit Jahresbeginn deutlich zugelegt haben, Gold um über 10 % in US-Dollar und Silber sogar über 20 %.

Zur gleichen Zeit fällt jedoch der Baltic Dry Index, Preisindex für Schiffsfracht bei Massenfrachtgütern, also ein Indikator der Realwirtschaft, um 63 % in nur zwei Monaten. Handelt es sich deshalb bei der Flutung der Märkte mit Liquidität um ein „normales“ Management der Notenbanken? Wohl kaum! Hier sind die verzweifelten Bemühungen, ein für gute wirtschaftliche Wachstumszeiten konzipiertes, heterogenes Währungssystem der Realität anzupassen, zu erkennen.

Die Wahrscheinlichkeit, dass die griechische Bevölkerung sich dem Diktat der Euroländer zu einschneidenden Sparmaßnahmen beugen wird, ist unwahrscheinlich. Wer ohnehin nur geringe Einnahmen hat – und das ist in Griechenland die Mehrheit der Bevölkerung – lässt sich nicht noch mehr nehmen. Die sozialen Verwerfungen sind absehbar und werden Griechenland nach diesem jüngsten Rettungsversuch aus dem Euro katapultieren.

So zeichnet sich in diesen Tagen ab, dass der zukünftige Euro-Verbund anders aussehen wird als bisher: vermutlich ohne Griechenland und Portugal, angesichts der spanische Monostruktur Tourismus und Bauwirtschaft, wohl auch ohne Spanien. Dies dürfte im Ergebnis mittelfristig zu einer Aufwertung des Euros führen und damit – weil im Währungsbereich alles relativ ist – zu einer Abwertung des US-Dollars.

Dies wäre im Interesse der USA, deren Waren dann für EURO-Besitzer preiswerter würden und könnte einen Impuls für den danieder liegenden US-Arbeitsmarkt geben, kurz vor den US-Wahlen im Herbst dieses Jahres.

Bei aller wirtschaftlichen Betrachtung ist jedoch keinesfalls die kritische geopolitische Entwicklung zu vernachlässigen. Aus dem „arabischen Frühling“ scheint ein „arabischer Winter“ zu werden. Die Entwicklung in Ägypten und in Syrien deutet darauf hin. Sollte es zudem zu einem Krieg mit dem Iran kommen, würde sich eine völlig neue Lage ergeben.

Für die Geldanlage bedeutet dies, mit hoher Flexibilität bei großer Vorsicht sein Geld anzulegen. Hält die Liquiditätsflutung der Märkte in Europa durch die EZB an, könnten – wie seit Jahresanfang geschehen – die Aktienbörsen stark profitieren. Die große Frage wird aber sein, ob das den Banken zur Verfügung gestellte Kreditvolumen auch von diesen in die Realwirtschaft weitergeleitet wird. Im Moment scheint es vordringlich um eine Sanierung der Bankbilanzen zu gehen.

Sollte jedoch Asien bzw. China als Wachstumstreiber der Realwirtschaft in Kerneuropa, namentlich in Deutschland, ausfallen, stehen die Zeichen trotz der momentanen liquiditätsgetriebenen Hausse am Aktienmarkt auf Rezession. Bei einer Jugendarbeitslosigkeit von fast 50 % in Spanien und Griechenland kein gutes Signal für den sozialen Frieden in Europa.

Herzlichst

Dirk Kenntner