

FINANZWOCHEN

INTERNATIONALE KONJUNKTUR- UND MARKTANALYSE SEIT 1974

KOMPAKT

ALLGEMEINER MARKTKOMMENTAR

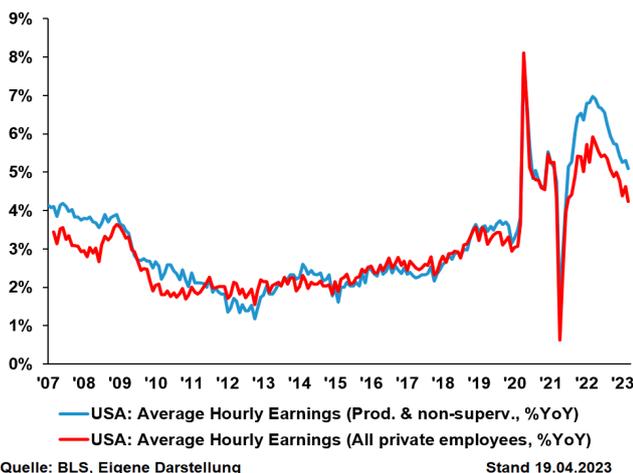
- **Europa-Aktienindex wieder nahe historischem Hoch. Reaktion realistisch. US-Aktienmarkt wegen "schmalstem" Anstieg seit 2005 gefährdet: Drei große Technologie-Aktien brachten über 53% des Jahresgewinns, 10 Aktien brachten 95%.**
- **China mit 4,5% Wachstum im 1. Quartal besser als erwartet. Positiv für Rohstoffe wie Kupfer und Eisenerz sowie für Südkorea und Taiwan.**
- **Markttechnik zeigt zwar Vorsicht bei den Fondsmanagern (5,5% Cash), aber Greed & Fear schon wieder bis 70 und Volatilität (VIX) rekordniedrig, was fehlende Angst und hohe Gelassenheit spiegelt.**
- **US-Finanzsystem mit historisch größtem Zwei-Wochen-Rückgang bei Bankausleihungen. Kreditverfügbarkeit bei kleineren Unternehmen fiel am stärksten seit 20 Jahren, während die Zinskosten auf einem 15-Jahreshoch liegen. Folge: Gewinnrückgang.**



DR. JENS EHRHARDT
Herausgeber Finanzwoche

Die beiden Hauptfinanzereignisse der letzten zwei Wochen waren die Veröffentlichungen der US-Konsumumentenpreise und der US-Arbeitsmarktzahlen. Die Stundenlöhne in der Privatindustrie stiegen um 4,2% gegenüber Vorjahr und setzten damit ihren disinflationären Trend fort (siehe Graphik).

US-Stundenlöhne Privatindustrie.



Der Lohnsteigerung steht eine Inflationsrate von zuletzt 5% gegenüber. Interessant für die weitere Entwicklung des US-Arbeitsmarktes sind die NFIB-Anstellungspläne der kleineren US-Unternehmen, welche die Mehrzahl der Arbeitsplätze stellen. Nur noch 15% wollen hier neue Jobs schaffen gegenüber 32% im August 2021.

Nur 22% dieser Geschäftsleute wollen überhaupt die Löhne in den nächsten drei Monaten erhöhen gegenüber 32% im Oktober. 20% dieser Unternehmergruppe wollen die Investitionen steigern gegenüber 31% im Oktober 2021. Alles Zahlen, welche die amerikanische Zentralbank veranlassen dürften, das Zinserhöhungstempo zu drosseln oder bald zu stoppen.

Die US-Inflationsrate ging zwar von 6% im Februar auf 5% im März zurück, dies lag aber am Basiseffekt der Energiepreise. Ohne Energie verminderte sich die US-Teuerungsrate nur von 6,1% auf 6,0%. Somit verwundert es nicht, dass die Kernrate von 5,5% auf 5,6% anzog. Hinzukommt, dass die Ölpreise seit der Datenerfassung vom Tief über 10% gestiegen sind. Hier spiegelt sich die jüngste Senkung der Ölförderung der OPEC-Ländern um 1,1 Mio. Faß pro Tag.

Im letzten Jahr hat US-Präsident Biden den saudischen Kronprinzen besucht, um ihn zu einer Erhöhung der saudischen Ölproduktion zu bewegen. Stattdessen hat Saudi-Arabien seitdem zweimal die Ölförderung gekürzt. Offensichtlich auch als Antwort darauf, weil Biden die vor dem US-Wahlkampf massiv verminderte, militärische, strategische Ölreserve, die auf ein jahrzehntelanges Rekordtief gesunken war (in 2021 von 594 auf 371 Mio. Faß), anders als angekündigt nicht mit saudischem Öl wieder aufgefüllt hatte. Vor der Zwischenwahl hatte Biden die strategischen Ölreserven

zurückgefahren, um den Ölpreis zu senken und damit Wählerstimmen zu gewinnen. Eine kurzsichtige Strategie, die sich jetzt rächt, da sich Saudi-Arabien politisch erstmals seit dem Roosevelt/Saudi-Abkommen 1945 von den USA abwendet. Die Hinwendung der Saudis zu China wird unterstützt durch die Abwicklung des Öl-Handels mit China in chinesischer Renminbi-Währung (mit den Renminbi kauft Saudi-Arabien angeblich an der Shanghai-Börse Gold). In diesen Zusammenhang passt auch die Tatsache, dass China freundschaftlichere Beziehungen zwischen Saudi-Arabien und dem von den USA mit Sanktionen belegten Iran vermittelte. Auch Frankreich (TotalEnergies) hat jetzt erstmals in der Geschichte Flüssiggaslieferungen (65.000 t) auf Renminbi-Basis abgewickelt. Seit dem Ukraine-Krieg hat sich der Prozentsatz des Welthandels, der in Renminbi abgewickelt wird, auf gut 4% mehr als verdoppelt. Auch Brasilien handelt erstmals über das chinesische CIPS-Zahlungssystem (wie SWIFT) in Renminbi.

Die übrigen US-Inflationszahlen zeigen im Wesentlichen leicht abwärts. Im Kern-Service-Bereich fiel die Teuerung von 7,3% auf 7,1%, der erste Rückgang seit fast zwei Jahren. Erwartungsgemäß stiegen nur die US-Mietpreise, allerdings nur noch schwach von 8,1% auf 8,2% gegenüber Vorjahr. Die rückläufige Entwicklung bei US-Mieten und Häuserpreisen lässt mit einer etwa halbjährlichen Verzögerung ein Auftauchen dieser Entwicklung in der offiziellen Mietpreisstatistik erwarten.

Alles in allem lassen also die Inflationszahlen und die Arbeitsmarktdaten ein milderer Vorgehen der US-Zentralbank erwarten. Auch die rückläufige Zahl von neugeschaffenen Arbeitsplätzen nach der offiziellen Unternehmensstatistik (BLS) dürfte einer Verschärfung der FED-Politik widersprechen. Die nach dem sog. Household Survey nicht bei den Unternehmen, sondern bei den Haushalten erfassten Arbeitsmarktdaten (die in wesentlich größerem Umfang erhoben werden), lassen seit längerer Zeit eine Abkühlung am Arbeitsmarkt erwarten. Ob die Zentralbank allerdings am 3. Mai auf eine weitere 0,25%-Leitzinserhöhung verzichtet, wie hier zunächst angenommen, wurde nach jüngeren Kommentaren von Offen-Markt-Ausschuss-Mitgliedern der Zentralbank unwahrscheinlicher (am Terminmarkt 80% Wahrscheinlichkeit für 0,25% Anstieg am 03.05.). Man verweist darauf, dass die Teuerungsrate immer noch zu hoch ist, wobei auch die jüngste Ölpreissteigerung und der Anstieg der Kernrate der Teuerung eine Rolle gespielt haben dürften.

Eine solche Zinserhöhung sollte allerdings die letzte in diesem Zyklus sein. Auch wenn die augenblicklich noch stabile US-Konjunktur nicht den Eindruck macht, so ist die Wahrscheinlichkeit nicht gering, dass die FED diesmal die Zinserhöhungen zu weit getrieben hat. Die inverse US-Zinskurve gibt weiterhin ein ganz klares Rezessionssignal. Die Entwicklung der US-Geldmenge hat sich zuletzt in einem Ausmaß weiter abgeschwächt, das ebenfalls in der US-Wirtschaftsgeschichte seit den 30er Jahren (Weltwirtschaftskrise) nicht mehr zu beobachten war. In der Vergangenheit hat die Börsenentwicklung immer stark mit der Geldmengenentwicklung korreliert. Der Herausgeber erinnert noch gut, wie in den 70er Jahren die wöchentliche Veröffentlichung der US-Geldmengenzahlen genaustens beobachtet wurde. Stärkere Anstiege wurden an der Börse immer sofort mit Index-Steigerungen beantwortet. Man kann gespannt sein, ob sich auch in Zukunft ein ähnliches Börsenverhalten nach den heute jeweils am Donnerstag veröffentlichten Zahlen einstellen wird.

IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE

Die FINANZWOCHE erscheint bei der FINANZWOCHE Verlags-Gesellschaft für Anlageinformation mbH. Anschrift: Georgenstr. 1, D-82049 Pullach, Tel. 089/5203770, Internet: www.finanzwoche.de, E-Mail: info@finanzwoche.de. Geschäftsführer: Dr. Jens Ehrhardt. Erscheinungsweise: 14-tägig (unter Vorbehalt des Verlags).

Der Inhalt (incl. aller Zahlenangaben) ist ohne Gewähr. Der Verlag unterwirft sich den Journalistischen Verhaltensgrundsätzen und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung (beschlossen am 02.03.2006).

Die in der FINANZWOCHE enthaltenen Informationen und Angaben stellen keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung dar und sind nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen oder sonstige Entscheidungen zu verstehen. Sie sollten, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, geeigneten und fachkundigen Rat einholen. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die die Redaktion als zuverlässig erachtet. Eine Garantie für die Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Sie dienen lediglich der Information und begründen kein Haftungsobligo. Eine Haftung für Vermögensschäden, die auf eigenen Anlageentscheidungen unter einer eventuellen Bezugnahme auf den in der Finanzwoche enthaltenen Informationen beruht, ist ausgeschlossen.

Jedes Finanzinstrument ist mit Risiken behaftet, so dass im schlimmsten Fall ein Totalverlust drohen kann. Die Depotpositionen sollten deshalb so gewählt werden, dass bei einem möglichen Totalverlust das Gesamtdepot nur marginal an Wert verliert.

Kein Teil der FINANZWOCHE darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verlag. Erfüllungsort und Gerichtsstand: München. Druck: Im Hause.

Online-Bezugspreis: 120,00 € (Quartal), 210,00 € (Halbjahr) und 390,00 € (Jahr). Printausgabe auf Anfrage. Bankverbindungen: Postbank München (IBAN DE51700100800041035803, BIC PBNKDEFF). Zahlungen für den laufenden Bezug sind im voraus fällig. Kündigungsfrist: 6 Wochen zum Ende des vereinbarten Bezugszeitraums. Abonnement-Vorauszahlungen können nicht erstattet werden.