

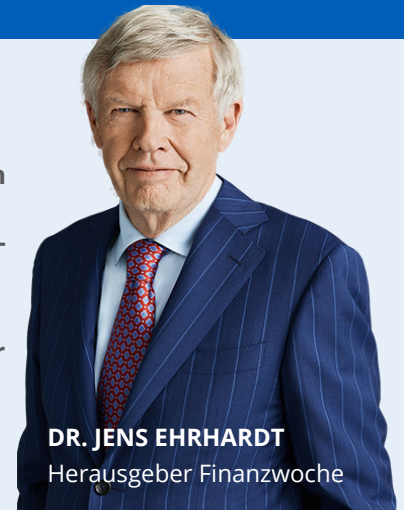
FINANZWOCHE

INTERNATIONALE KONJUNKTUR- UND MARKTANALYSE SEIT 1974

KOMPAKT

ALLGEMEINER MARKTKOMMENTAR

- Der jüngste Anleihe-Zinsanstieg ist Hintergrund für die massive Börsenschwäche (US-Indizes mit über 20% Minus jetzt offiziell in der Baisse, NASDAQ sogar über 30% im Minus).
- Massiver monetärer Einfluss führte zu Überkompensation der positiven Markttechnik. Neue EZB-Peripherie-Anleihekäufe (selektive Staatsfinanzierung der Südländer mit Corona-Geldern) allerdings monetär positiv, was doch noch markttechnisch günstige Impulse auslösen könnte.
- Gold in Euro gerechnet erwies sich als sicherer Hafen (weit mehr als US-Staatsanleihen oder gar Bitcoin). Krypto-"Währungen" verloren über 2 Bio. \$ (Lehman-Verlust 2008 waren "nur" 600 Mrd. \$).
- Welt-Aktien- und Anleihemarktverluste mit sehr hohen zweistelligen Milliarden-Dollarverlusten dürften Konsumentenvertrauen belasten. Geopolitik (Russland, China) bleibt extremes Risiko.



DR. JENS EHRHARDT
Herausgeber Finanzwoche

Zuletzt gab es Hoffnung, dass die US-Zentralbank von ihrer Strategie der Autopilot-Zinserhöhungen (0,5% pro Monat) in den nächsten Monaten ab September abrücken würde. Hoffnung gaben hier zunächst die schwachen Arbeitsmarktzahlen (ADP), die bei den Privathäushalten erfasst werden. Dann aber kamen am 03.06. überraschend gute staatliche Arbeitsmarktzahlen (+390.000 Stellen). Hierbei muss man aber berücksichtigen, dass in diesem Jahr wiederholt die Zahlen nur deshalb relativ gut aussahen, weil die Behörde annahm, dass die Zahl der neu geschaffenen Selbständigen-Jobs (nach der sogenannten Geburten- und Sterbetabelle) stark (177.000 Stellen) gestiegen wären. Solche Zahlen werden aber in der Regel (oft Jahre später) stark nach unten korrigiert, so dass die zuletzt allgemein verkündete Überhitzung des US-Arbeitsmarktes nicht mehr der Realität entsprechen dürfte. Tatsächlich steigen die Meldungen über Entlassungen (zuletzt bei Tesla 10% der Beschäftigten), und auch die Pläne z.B. bei der Organisation der kleineren US-Unternehmen deuten schon seit Monaten auf weniger Beschäftigungszuwachs hin. Auch die Lohnzuwachsrate des letzten Monats war mit 0,3% gegenüber Vormonat tiefer als die erwarteten 0,4%. Wenn man davon ausgeht, dass heute in den USA immer noch weniger Menschen beschäftigt sind als Ende 2019 vor der Pandemie und dass die Partizipationsrate, die sonst in jedem Konjunkturaufschwung gestiegen ist, diesmal praktisch stagnierte (mit dem sonst üblichen Anstieg der Partizipationsrate

würde die US-Arbeitslosenrate höher notieren), macht der US-Arbeitsmarkt alles andere als einen gesunden oder gar überhitzten Eindruck. Einige US-Arbeitnehmer haben durch Aktiengewinne und vorangegangenes "Helikoptergeld" (staatliche Zuwendungen) ihre Arbeit zunächst aufgegeben. Von dieser Seite dürfte das Angebot an Arbeitskräften in nächster Zeit wieder zunehmen. Dafür spricht auch die stark gesunkene US-Sparquote, die im April nur noch 4,4% und damit das niedrigste Niveau seit 14 Jahren (seit der Rezession 2008) erreichte. Im letzten Jahr war die Sparquote zeitweise hoch zweistellig gewesen. Neben solchen Zahlen gibt auch der weiterhin schwache Immobilienmarkt konjunkturell zu denken. Durch die Zinserhöhungen (Hypothekenzins jetzt 6,26% nach vor kurzem 3%) können sich viele Amerikaner den Kauf eines Hauses nicht mehr leisten. Für Hausbesitzer wachsen im Durchschnitt die Zinsbelastungen entsprechend dem mehr als verdoppelten Hypothekenzins. Die Kombination aus aufgestockten Hypothekenkrediten (Allzeit-Hoch) und Zinssteigerungen führt zu mehr als verdoppelten Monatsbelastungen. Die inzwischen um über die Hälfte gesunkene Nachfrage nach Hypotheken lässt für diesen sehr wichtigen Bereich der US-Konjunktur schwierige Zeiten erwarten.

Die US-Zentralbank scheint ihre Politik allerdings mehr auf den Blick in den Rückspiegel der Konjunktur als auf Frühindikatoren zu richten. Man schaut hier fast

ausschließlich auf die Inflationsrate (zusammen mit der Regierung), ohne zu sehen, dass die Inflationserwartungen am Markt auf drei und fünf Jahre (Richtung 2%) zuletzt stark gefallen sind. Das Bremsen zu einem viel zu späten Zeitpunkt in eine bereits sich abkühlende Konjunktur könnte sich damit zum größten Politikfehler der US-Notenbank der Nachkriegszeit entwickeln.

Angesichts der hier immer wieder beschriebenen weltweiten Verschuldungsprobleme ist es besonders wichtig, dass gerade der volkswirtschaftlich wichtigste Staat der Erde keine monetären oder fiskalpolitischen Fehler macht. Wenn dazu noch geopolitische Belastungen das ohnehin extrem labile konjunkturelle Gleichgewicht stören, wird die Situation besonders gefährlich.

Für den Durchschnitts-Amerikaner ist der Krieg in der Ukraine spürbar durch die innerhalb eines Jahres von 1,60 \$ auf 4,60 \$ (Kalifornien sogar über 6 \$) pro Gallone (= 3,79 Liter) gestiegenen Benzinpreise. Solche Steigerungen kommen einer hohen dreistelligen Milliarden-Dollar-Steuererhöhung in den USA gleich. Kein Wunder, dass die Regierung angesichts nur relativ schwach steigender US-Ölproduktion (mit 795.000 Barrel pro Tag immer noch 8,6% unter dem Stand vor der Pandemie) – wahrscheinlich auch wegen der Umwelt- und Erdbebengefahren durch verstärktes Fracking – wie schon vor zwei Wochen beschrieben, einen politisch erstaunlichen Schritt Richtung Venezuela gemacht hat.

Jetzt gibt es auch Bestrebungen, dem Iran eine höhere Ölproduktion zu erlauben, obwohl man damit den Ölproduktionsverbots-Vertrag von 2015 nicht grundsätzlich beenden will. Die US-Regierung sieht also durchaus die dramatischen Folgen für die eigene Konjunktur (aber auch für die Weltkonjunktur) aus dem politisch bedingten Preisanstieg.

Nachdem die Europäer jetzt beschlossen haben, den Ölbezug aus Russland bis Jahresende um 90% bzw. 3 Mio. Barrel pro Tag zu reduzieren (man versucht, Lieferländer in Afrika als Ersatz zu finden), steigen gemäß dem Gesetz von Angebot und Nachfrage die Ölpreise. Die OPEC hat eigentlich zugesagt, ihre Ölproduktion in den nächsten Monaten zu erhöhen. Fachleute gehen aber davon aus, dass dies genauso wenig gelingen dürfte wie in den letzten Monaten, wo man Ähnliches angekündigt hatte. Alle OPEC-Länder inklusive Russland dürften bereits heute an ihrer Kapazitätsgrenze produzieren. Allein Saudi-Arabien soll noch einen

(begrenzten) Produktionsspielraum haben. Bezeichnenderweise stiegen die Ölpreise sogar, nachdem die OPEC ihre Produktionserhöhung angekündigt hatte. Sollte es zu einem Ende der Covid-bedingten Lockdowns in China kommen, dürfte die Ölnachfrage genauso wieder steigen, wie sie jetzt für Flugkerosin (nach zwei Jahren Covid-Pause) deutlich steigt. Fazit:

Allen bisherigen Rezessionen ging ein deutlicher Ölpreisanstieg voraus. Angesichts der heute besonders labilen Lage der Weltkonjunktur könnte sich der sanktionsbedingte Ölpreisanstieg diesmal für die internationale Wirtschaftsentwicklung als besonders gefährlich erweisen – wohlgerne in einer monetär und fiskalpolitisch konjunkturell verwundbareren Situation als jemals zuvor.

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.