

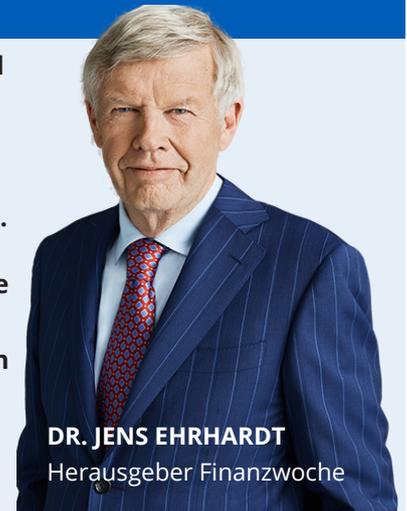
FINANZWOCHEN

INTERNATIONALE KONJUNKTUR- UND MARKTANALYSE SEIT 1974

KOMPAKT

ALLGEMEINER MARKTKOMMENTAR

- ➔ **Markttechnik gibt Kaufsignale wegen Rekord-Pessimismus. Juli saisonal positiver Monat. Bear Market Rallye in Sicht?**
- ➔ **Nach dritter US-Zinserhöhung beginnt regelmäßig Aktienbaisse. Bisher war wie 1962 (gleicher Kursrückgang) die Geopolitik der Baissegrund.**
- ➔ **Am 10.07. stoppt Russland die Gaslieferungen wegen Wartungsarbeiten. Ob danach wieder aufgedreht wird, ist angesichts der deutschen Sanktionspolitik nicht sicher. Schwerste Nachkriegs-Rezession möglich, ohne dass die Energiesanktionen die Kriegführung beeinträchtigen.**
- ➔ **Großer wirtschaftlicher Schaden für Deutschland, Umweltschädigungen (Umstellungen in der Industrie von Gas, wie z.B. bei VW auf Kohle und Aurubis auf Öl) und Welt-Hungersnot sind realistisch.**
- ➔ **Geldmengenwuchs M1 in China leicht rückläufig, chinesisches Verbrauchervertrauen nahe Rekordtief (Chart Seite 10).**



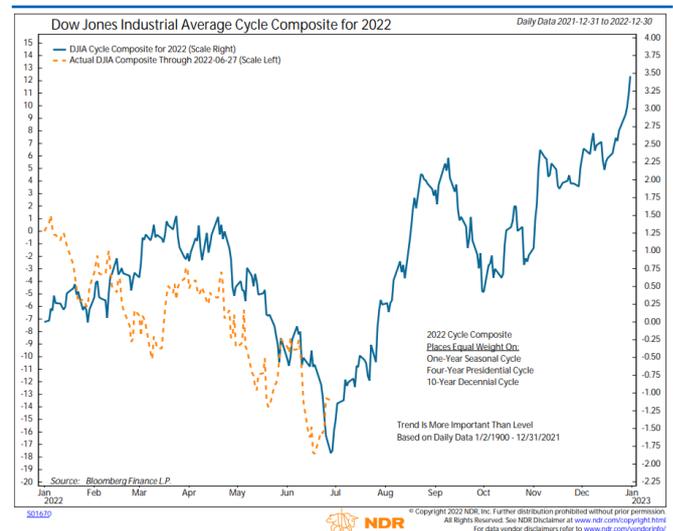
DR. JENS EHRHARDT

Herausgeber Finanzwoche

Die FINANZWOCHEN feierte am 20. Juni ihr 48-jähriges Bestehen (älter waren übernommene Publikationen). In früher häufigeren Vergleichen (z.B. Manager Magazin) schnitt die FINANZWOCHEN oft außerordentlich gut ab. Wir danken den Lesern für ihr Interesse an unserer Arbeit. Einige sind seit dem ersten Erscheinungsjahr Abonnenten. Der vom Herausgeber gemanagte FMM-Fonds feiert am 17. August sein 35-jähriges Jubiläum. Dieser in Aktien- und Anleihen investierende Mischfonds war der erste in Deutschland zugelassene bankenunabhängige Vermögensverwalter-Fonds. Er konnte mit durchschnittlich 8% Wertsteigerung pro Jahr eine unvergleichliche Spitzenentwicklung erreichen. Das ist der Beweis, dass es auch langfristig für einen Fondsmanager (neben einem US-Fonds längste Fondsmanagement-Zeit eines Verwalters unter allen Investment-Fonds weltweit) möglich ist, ein Ergebnis zu erzielen, das dauerhaft über der Aktien- und Renten-Vergleichsbasis lag. Auch in diesem Jahr (-3,4% per 28.06.) schaffte es der Fonds, bis vor wenigen Tagen in der Pluszone zu sein. Erst die gerade im Juni dieses Jahres seit Jahrzehnten schlechteste Kursentwicklung für Aktien und Anleihen (letztere angeblich sogar seit dem 18. Jahrhundert) brachte den Fonds leicht ins Minus. Der Börsen-Saisonrhythmus (Juli nach vielen Statistiken bester Jahresmonat an vielen Börsen – siehe auch Chart DJIA-Cycle Composite für 2022) könnte aber eine Rückkehr in die Pluszone bringen. Die Sonderprobleme

2022 dürfte jedoch zu einem anderen Saisonrhythmus führen.

DJIA Cycle Composite 2022: Wohl zu optimistisch vor geopolitischem Hintergrund.



In der letzten Woche hielt der FINANZWOCHEN-Herausgeber (zum. 20. Mal) seinen Börsenausblick auf dem bedeutendsten deutschen Fondsevent, dem Mannheimer Fondskongress "Fonds Professionell". Die Botschaft hier in Kürze: Kurzfristig Höhepunkt an Pessimismus seit Jahren (z.B. Fear & Greed auf Null, Chart Seite 10) könnte im optimistischen Fall eine kurzfristige

technische Bear Market-Erholung im Juli auslösen, dann aber – wie das ganze Jahr hier angekündigt – weiter äußerst schwierige schlechte Börsenzeiten, wenn die US-Notenbank (die mit Abstand wichtigste Zentralbank der Welt) bei der angekündigten Zins- und Liquiditätspolitik bleibt.

Der viel diskutierte Zinsfaktor ist stark konjunktur-bremmend, wie z.B. der US-Immobilienmarkt zeigt. Der Liquiditätsentzug, der schon im 4. Quartal 2018 zu einer massiven Baisse führte, dürfte auch diesmal der Hauptgrund für noch deutlich tiefere Aktienkurse sein – wenn die Notenbank nicht doch wegen sinkender Inflation sowie Konjunktur- und Börseneinbruchs von ihrer vorgezeichneten Politik abbrückt. Zuletzt gab es sogar Stimmen, dass man mit Zinserhöhungen von 1% (vor zwei Wochen erhöhte man um 0,75%) pro Monat fortfahren sollte. Davon ist man jetzt bei der FED aber wieder abgerückt, so dass man mit einem 0,5%-Schritt am 27.07. fortfahren will. Selbst die Schweiz erhöhte jetzt um 0,5% ihren Leitzins, was zu neuen Franken-Verbesserungen (gegen Euro auf 1,00) führte.

Zuletzt erhöhte die US-Zentralbank (vor der Erhöhung am 15.06.) auch im November 1994 den Leitzins um 0,75%. Mitte des darauf folgenden Jahres musste man den Zins allerdings schon wieder um 0,25% zurücknehmen. Diesmal gehen die Pläne der US-Notenbank davon aus, dass man die Zinsen jahrelang erhöhen und die Liquidität mindestens ebenso lang, wenn nicht länger, vermindern müsse. Solche Ankündigungen dürften sich mit Sicherheit als falsch erweisen. Die FED unterschätzt die Verletzlichkeit der US-Konjunktur (und Weltkonjunktur mit über 300% Verschuldung zum BIP) und die Auswirkungen ihrer scharfen monetären und fiskalpolitischen Bremspolitik. Bezogen auf die Geschwindigkeit der US-Zinserhöhungen (aber auch prozentual) gab es noch nie eine entsprechend scharfe monetäre Bremspolitik. Gleichzeitig wird die Neuverschuldung deutlich zurückgefahren, zuletzt gab es aufgrund gestiegener Steuereinnahmen (noch deutlich steigende Gewinne!) sogar erhebliche Monatsüberschüsse im US-Haushalt. Die US-Wirtschaft ist aber auf sehr niedrige Zinsen und zumindest gleiches, wenn nicht wachsendes Staatsneuverschuldungstempo angewiesen.

Zusätzlich bremst die US-Konjunktur der in diesem Jahr um 7% (gegenüber Euro) gestiegene Dollar. Viele große internationale US-Unternehmen nahmen ihre Gewinnprognosen aus diesem Grunde bereits zurück.

Am gefährlichsten für die US-Konjunktur dürfte aber – wenn auch nicht ganz so stark wie in Europa – die Energiepreisverteuerung sein. Die Geopolitik hat sich also neben monetären, fiskalpolitischen und währungsmäßigen Risiken zum vierten Problemfeld entwickelt. Sollte sich keine Lösung für die Krise ergeben (im Moment nicht absehbar), so kann man nur davon ausgehen, dass die Politiker in den USA (fatal für die Demokraten im Hinblick auf die Zwischenwahlen im November?), besonders aber die Europäer, eine z.T. selbst verschuldete Krise ausgelöst haben, die die Wirtschaft und das Börsengeschehen auf Jahre in extrem negativer Weise belasten dürfte. Das jüngste G7-Treffen wird allgemein als das erfolgreichste seit Jahrzehnten verkauft. Der Club der westlichen Länder (vertritt 10% der Weltbevölkerung) dürfte sich mit der verstärkten Blockbildung aber längerfristig selbst geschadet haben. Die verschärfte Blockbildung führt zu Deglobalisierung (weniger Welthandel) und damit steigenden Preisen. Dies verschärft die Ungleichgewichte zwischen Arm und Reich weltweit und dürfte nicht nur negative wirtschaftliche, sondern auch längerfristig politisch sehr negative Folgen (und wachsende Unzufriedenheit im Zuge sinkenden Lebensstandards) haben.

Besonders Deutschland schadet sich in einem Ausmaß, das im Hinblick auf die langfristigen Folgen in Sachen Konjunktur und Arbeitsmarkt einerseits und Börse andererseits von den wenigsten heute erkannt werden dürfte. Es fing an mit der hier immer wieder kritisierten Energiewende. Die überstürzte Abschaltung der Atomkraftwerke (wo gibt es hier Tsunamis und schwere Erdbeben?, fragten wir immer wieder) hat dem Klima in keiner Weise genützt, ganz im Gegenteil, man musste die Kohleförderung hochfahren. Hier wurde immer wieder gefragt und kritisiert, warum man deutsche Atomkraftwerke, die wahrscheinlich wesentlich sicherer sind als viele jener AKWs, von denen Deutschland im Ausland umgeben ist und Energie bezieht, überstürzt abschaltete. Grund war die damals übliche Merkel-Politik, nach Umfragen zu handeln und damit Wählerstimmen zu generieren. Ganz im Gegensatz zur Schröder'schen Politik, die einen deutschen Wirtschaftsaufschwung bewirkte, auch wenn die Reformen zunächst gegen die Meinung der in der Regel nicht fachkundigen Öffentlichkeit vorgenommen wurden.

Mit grüner Wirtschaftspolitik setzt man das Ziel einer Verminderung des klimaschädlichen CO²-Ausstoßes gleich. Ein Großteil der deutschen politischen Aktivität widmete sich in den letzten Jahren diesem Ziel. Wenn

man aber berücksichtigt, dass selbst eine Reduzierung der deutschen Emissionen um 50% oder gar 100% angesichts des schon heute sehr niedrigen deutschen Anteils von nur 2% des Welt-Ausstoßes nur einen minimalen Einfluss auf die Entwicklung des Weltklimas haben, ist es völlig unverständlich, dass die deutsche Politik in den letzten Jahren auf die Zerstörung der wichtigsten deutschen Branche – der Automobilindustrie – ausgerichtet war. Noch viel gravierendere Konjunkturfolgen wird jetzt die Sanktionspolitik gegenüber Russland haben. Mit dem von den Grünen teilweise geforderten Importstopp für Öl und Gas aus Russland schadet sich Deutschland einerseits im immer noch nicht von der Öffentlichkeit erkannten Ausmaß – wahrscheinlich sogar strukturell dauerhaft – selber, was einen langfristigen Niedergang des Standortes Deutschland zur Folge haben wird.

Die Kriegsentwicklung in der Ukraine kann man durch einen Öl- und Gasimportstopp in keiner Weise beeinflussen. Weitaus am meisten verdient Russland mit dem Export von Öl (mehr als Gas oder Gold mit 14 Mrd. \$ p.a.). Beim Öl nimmt China inzwischen historische Rekordmengen ab. Aber auch Indien hat nach neuesten Zahlen seine Ölimporte aus Russland gegenüber dem Vorjahr verfünfundzwanzigfach und nimmt jetzt genauso viel ab wie China, wo man die Saudi-Ölimporte stark gedrosselt hat. China und Indien kaufen das Öl zu einem Discount gegenüber dem Weltmarktpreis. Die Ölpreise sind heute bekanntlich insgesamt um ein Vielfaches höher als im letzten Jahr und entsprechend

die russischen Öleinnahmen ebenfalls (Rubel beste Währung 2021).

Deutschland dagegen, das jetzt auf das wesentlich teurere (und durch Fracking auch umweltschädliche) amerikanische Gas zurückgreifen muss, zahlt historische Rekordpreise und entsprechend liegen die Produzentenpreissteigerungen in Deutschland auf dem historischen Rekord-Zuwachsniveau von über 30%, was sich aus Wettbewerbsgründen für den Standort Deutschland längerfristig schädlich auswirken wird. China produziert nicht nur im Hinblick auf die günstigen Arbeitskräfte, sondern auch bezüglich des extrem wichtigen Produktionsfaktors Energie, dank deutscher grüner Politik viel preiswerter. Fazit: Die deutsche grüne Politik hat also nicht nur zu einer Klimaverschlechterung (mehr LNG- und Kohle-Energieeinsatz), sondern vor allen Dingen zu einem dauerhaften, wahrscheinlich nicht wiedergutzumachenden Schaden für den Standort Deutschland geführt. Allein der Aufbau der LNG-Versorgung soll bis 1 Bio. € kosten.

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 Gebührensatzung 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.