

FINANZWOCHEN

INTERNATIONALE KONJUNKTUR- UND MARKTANALYSE SEIT 1974

KOMPAKT

ALLGEMEINER MARKTKOMMENTAR

- Die deutsche Weigerung, die Nord Stream 2 Gaspipeline zu öffnen, hat nicht nur die extremen Probleme in Deutschland (Gefährdung des Standortes, Hochinflation, sinkender Lebensstandard) ausgelöst, sondern verstärkt auch international die Gefahr einer Rezession durch steigende Energiepreise, da Deutschland (z.B. bei Flüssiggas) die Weltmarktpreise treibt und ärmere Länder sich Energieimporte nicht mehr leisten können.
- Die deutsche Politik, die im Inland wahrscheinlich eine Rezession auslösen wird, ist auch der Grund für den jüngsten Absturz des Euros (siehe negative deutsche und EU-Handelsbilanz).
- Der miserable Zustand der französischen Atomkraftwerke könnte Deutschland zu Stromexporten nach Frankreich zwingen. Die dortige Aufrechterhaltung der Energieversorgung könnte Deutschland gewährleisten, wenn Nord Stream 2 geöffnet wird.



DR. JENS EHRHARDT
Herausgeber Finanzwoche

Die Aktienmärkte haben sich die letzten zwei Monate deutlich erholt, liegen aber an vielen Märkten immer noch zweistellig im Minus. Lediglich Japan konnte zuletzt ein Jahreshoch erreichen. Internationale Anleger – besonders jene, die in Dollars rechnen – mussten allerdings ganz erhebliche Verluste im Japanischen Yen hinnehmen, so dass auch Japan in Dollar oder Euro gerechnet eine Baisse-Börse geblieben ist. Die Börsenerholungen waren zurückzuführen auf die markttechnische Stärke bzw. die hohen Barreserven die pessimistische Anleger gebildet hatten und auch der Ölpreistrückgang von 130 \$ auf 90 \$. Hedge-Fonds bauten Rekord-Leerverkaufpositionen auf, da das Börsenmuster "steigende Zinsen durch Notenbankbremsung = fallende Aktienkurse" sichere Aktienkursverluste zu garantieren schien. Als dann die 10-jährigen US-Staatsanleihen im Zins wieder von knapp 3,5% auf gut 2,7% nachgaben (jetzt aber wieder 3,04%), stiegen besonders die zinsempfindlichen Wachstumswerte und die Leerverkäufer mussten ihre Baissepositionen eindecken. Tatsächlich stiegen Aktien mit hohen Leerverkaufpositionen viermal stärker als jene Aktien, in die sich defensive Anleger geflüchtet hatten. Daneben machten nur drei große US-NASDAQ-Aktien (Apple, Amazon, Microsoft) über 30% der Indexerholung aus. Neben diesen technischen Gesichtspunkten wurde die Erholung auch getrieben durch unerwartet gute Gewinnmeldungen, in Europa durch gute Exportge-

winne im Zuge des deutlich gestiegenen Dollarkurses.

Inzwischen nimmt das Momentum der Gewinnsteigerungen allerdings ab und die Belastungen durch die Zinssteigerungen zeigen sich in einigen Branchen, vom US-Immobilienmarkt bis zu kreditfinanzierten Güterkäufen, deutlich. Auch der Markit-Dienstleistungs-Frühindikator stürzt auf 44,1. Die Anleger vergessen häufig, dass monetäre Entwicklungen erst mit erheblicher zeitlicher Verzögerungen auf die Realwirtschaft und die Aktienmärkte wirken. Die erste US-Zinserhöhung fand Ende März statt, so dass nach dem Grundsatz einer 6-monatigen Zeitverzögerung bei der Wirkung von Zinserhöhungen auf fallende Aktienkurse im Lauf des Septembers mit Wirkungen der US-Zinspolitik zu rechnen sein dürfte. Der bisherige Absturz dieses Jahres dürfte ähnlich wie 1962 (das 1. Halbjahr 2022 war das schlechteste seit 1962) auf die kriegerischen Auseinandersetzungen, die in diesem Jahr und 1962 stattfanden bzw. drohten, zurückzuführen sein und noch nicht auf den monetären Gegenwind.

Während es zuletzt schien, dass der Einflussfaktor Ukraine-Krieg durch einen gewissen Gewöhnungseffekt auf die Aktienmärkte nachließ, sollte nicht übersehen werden, dass massive Waffenlieferungen aus den NATO-Ländern an die Ukraine zu immer mehr empfindlichen Verlusten auf russischer Seite, selbst in der wei-

ter entfernt gelegenen Krim, geführt haben. Dies lässt eine weitere Verschärfung bzw. waffenmäßige Eskalation erwarten. Je mehr Russland in die Enge getrieben wird, desto härter dürften sich die Kriegseignisse entwickeln. Aber auch der Wirtschaftskrieg dürfte sich verstärken. Damit wachsen die Gefahren, dass die heutige Stagflation, bedingt durch die Energiepreisexplosion (in Deutschland Verzehnfachung der Strompreise, siehe Chart Seite 10) massive Gewinneinbrüche auslöst und damit eine schwere Rezession zumindest in Europa immer wahrscheinlicher wird.

In Deutschland stiegen die Produzentenpreise zuletzt um 37,2% gegen Vorjahr, was zeigt, wie wenig die deutsche Wettbewerbsfähigkeit zumindest in Teilbereichen gegeben ist. Die chinesischen Produzentenpreise stiegen mit 4,2% nur mit gut einem Zehntel der deutschen Produzenteninflation. China profitiert von preisgünstiger russischer Energie, während Deutschland die Energiepreise durch rücksichtsloses Aufkaufen und Preisheranfahren in schwindelerregende Höhen treibt. Selbst in den USA steigen jetzt die Gaspreise massiv an (YTD +156%, Vervierfachung seit zwei Jahren). Man kann an mit Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit damit rechnen, dass die Amerikaner der eigenen Energievertreibung nicht unendlich lange zusehen werden, sondern früher oder später Gasexportverbote zu erwarten sind.

Der immer schwieriger werdenden Energiesituation versuchen deutsche grüne Politiker, mit grenzwertigen Vorschlägen (Grünen-Chef Kretschmann: Waschlappen verwenden statt Duschen bzw. der Vorschlag einer Berliner Grünen zur "Katzenwäsche" statt normaler Körperwäsche) entgegenzuwirken. Dabei wird offensichtlich vergessen, dass Deutschland selbst durch die Verweigerung der Gaszufuhr (Nord Stream 2) die Situation in Deutschland herbeigeführt hat, dass die Nebenkosten für Haushalte so hoch steigen könnten wie die eigentlichen Mietkosten, was für viele einer de facto-Lohnkürzung von 10% entspräche, wozu noch die auf 10% zusteuernde Inflationsrate hinzukommt.

Dabei könnte man durch die Öffnung von Nord Stream 2 die Infragestellung des Exportstandorts Deutschland genauso verhindern wie die Belastungen, die auf die Verbraucher zukommen. Da man bekanntlich Russland durch den fehlenden Energieimport nicht in seiner Kriegsfinanzierung beeinträchtigen kann (Öl und Kohle, auf die Deutschland verzichtete, können sogar

am Weltmarkt teurer – bei Kohle viermal so teuer – verkauft werden, was sogar ein deutscher Beitrag zur Kriegsfinanzierung ist), macht der Stopp der Importe russischer Energie keinen Sinn in Sachen Ukraine-Krieg. Sollte Deutschland sofort die Nord Stream 2-Pipeline öffnen, was nach Oskar Lafontaine jetzt auch FDP-Vizechef und Bundestags-Vizepräsident Kubicki gefordert hat, würden die Probleme für Industrie und Verbraucher gelöst.

Russland als viertgrößter LNG-Exporteur hat durchaus die Fähigkeiten, durch Energieverkäufe außerhalb Europas (z.B. LNG-Exporte nach Asien) seinen Krieg zu finanzieren und könnte deshalb die Gaszufuhr nach Deutschland bald vollständig einstellen mit den entsprechenden Folgen für den Standort Deutschland und den Lebensstandard der Bevölkerung. Wenn im angloamerikanischen Raum die deutsche Energiepolitik als die verrückteste ("craziest") der Welt bezeichnet wird (auch wegen der Stilllegung der AKWs), so ist dies durchaus zutreffend. Jedes andere Land verfolgt eine Politik der Optimierung der eigenen Interessen – dazu sind Politiker sogar durch ihren Amtseid verpflichtet – und nicht die Politik der Selbstschädigung, die in Deutschland verfolgt wird. Die Politiker könnten also die Aussichten für die deutsche Wirtschaft, den deutschen Lebensstandard und natürlich auch die Börse durch eine rationale Politik von heute auf morgen ändern. Es wäre zu hoffen, dass die deutsche Bevölkerung den Wert von Politikern erkennt, die den Weg der Abkehr von dem Weg der Selbstvernichtung gehen, statt mit Vorschlägen wie Waschlappen und Katzenwäsche meinen, die Probleme der viertgrößten Wirtschaftsnation der Welt lösen zu können.

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.