

# FINANZWOCHEN

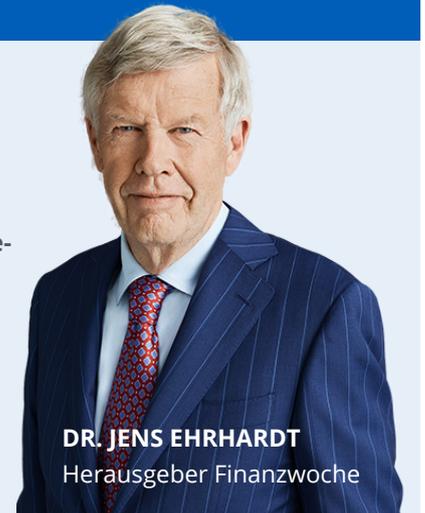
50  
Jahre

INTERNATIONALE KONJUNKTUR- UND MARKTANALYSE SEIT 1974

**KOMPAKT**

## ALLGEMEINER MARKTKOMMENTAR

- In Euro ist der Weltaktienindex MSCI 2025 nur +0,3%. Der S&P 500 in Euro minus 2%. Wegen der starken Konzentration der Indizes auf Einzelwerte mit sehr hohen Gewichtungen ist es kaum möglich, den Index zu schlagen (sonst fehlt wegen Konzentration die Risikovorsorge). Auch in Deutschland war ohne Rüstungs- und Tabak-Aktien fast nichts zu gewinnen (für ESG-Fonds ausgeschlossen). Asien bleibt aussichtsreich.
- Unsicherheit über neue Trump-Zölle und mögliche Ausweitung des Ukraine-Kriegs sind Problem für Aktien, Zinsen und Währungen. Kleine US-Aktien (RUSSELL 2000) sind aussichtsreich.
- Die FED wird die Zinsen am 17.09. vielleicht sogar um 0,5% senken. Ebenso wie mittelfristig Rekordaktienrückkäufe wäre dies nach der Herbstpause ein positives Signal. US-Konjunktur allerdings schwächer als allgemein vermutet (siehe Arbeitsplatzverluste ohne die berüchtigte Geburten- und Sterbetabelle). Rezessionsgefahr wächst.
- Edelmetalle geopolitisch trotz hoher Optimistenwerte weiter positiv.



DR. JENS EHRHARDT

Herausgeber Finanzwoche

Trotz seiner besonders längerfristig überragenden wirtschaftlichen und politischen Bedeutung wurde in westlichen Medien kaum Notiz von dem Treffen der Mitglieder der Shanghai Cooperation Organisation (SCO) genommen. Unter Führung von China, Russland und Indien hat sich hier zahlenmäßig die halbe Menschheit zusammengeschlossen. Die G7-Staaten machen dagegen nur 9,6% der Weltbevölkerung aus. Kaufkraftmäßig ist China heute mit Abstand die größte Weltwirtschaft. Man feierte den 80. Jahrestag von Chinas Sieg über Japan im Zweiten Weltkrieg, ohne die USA einzuladen, die den größten Anteil am Sieg über Japan (auch durch die Atombombenabwürfe) hatte. Es drängt sich der Eindruck auf, dass sich die Welt immer mehr spaltet in zwei sich zunehmend feindlich gegenüberstehende große Lager – ähnlich wie vor dem Ersten und Zweiten Weltkrieg.

Der größte Politikfehler des Westens (primär Biden) in den letzten Jahren war sicherlich, den Rohstoffgiganten Russland (größtes Land der Erde) in die Arme des aufstrebenden rohstoffarmen Chinas zu treiben. Die sinnlose Aktion der NATO bzw. der USA (die USA hätten nie Feindseligkeiten in einem Nachbarland erlaubt) hat zwar den USA Vorteile gebracht (schwächt Russland militärisch und wirtschaftlich und Europa wirtschaftlich in erheblichem Ausmaß), aber hat Russland in die Hände Chinas getrieben und damit das ohnehin stark aufstrebende China zusätzlich gestärkt. China hat über

viermal so viele Menschen wie die USA und überholt die USA trotz ebenfalls schlechter Demographie wegen hoher Produktivität (z.B. Robotereinsatz).

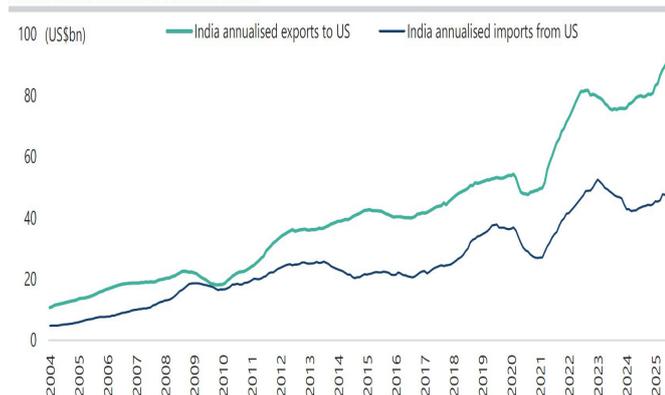
Der zweite große Fehler war Indien als bevölkerungsreichstes Land der Welt (inzwischen mehr als China) ebenfalls in die Arme Chinas zu treiben. Die USA wollen Indien zwingen, auf den Import preisgünstigen russischen Öls zu verzichten (Europa ist immer noch der größte Importeur von russischem Öl auch dank der teuren Importe raffinierten russischen Öls aus Indien). Indien hat klar gemacht, dass es sich nicht von den USA zu wirtschaftsschädigenden Aktionen (wie es in Europa passiert) von den USA zwingen lässt. Schon gar nicht ist Indien bereit, den eigenen Agrarmarkt durch Wegfall von Importzöllen für die USA zu öffnen. Dies würde ca. 40% der indischen werktätigen Bevölkerung in den Ruin treiben, aber auch ohne solche Maßnahmen wird der 50%-Zoll für indische Exporte Richtung USA andere arbeitsintensive indische Sektoren wie Textilien, Schuhe und andere Konsumgüter inkl. die Schmuckbranche mit zusammen ca. 60 Mrd. \$ schwer schädigen. Die Exportentwicklung Indiens Richtung USA (siehe Graphik, S. 2) wird also stark fallen.

Indien ist nicht nur bevölkerungsmäßig das größte Land der Erde, sondern hat aus demographischer Sicht zusammen mit Afrika und Indonesien die höchsten Bevölkerungswachstumsraten. Es besteht kein Zweifel

daran, dass Indien Deutschland als drittstärkste Weltwirtschaft (Japan fiel wegen der Yen-Schwäche auf den vierten Platz) bald ablösen wird. China und Indien sind jeweils relativ rohstoffarm (besonders im Öl-Sektor), was die Verbindung zu Russland entsprechend stärkt.

**50% Zoll sollte zu stark sinkenden indischen Exporten in die USA führen.**

Exhibit 1: India annualised trade with the US



Source: Ministry of Commerce and Industry, CEIC Data

Auch Japan ist ein rohstoffarmes Land und auf Öl-Importe angewiesen. Als die Amerikaner vor dem Zweiten Weltkrieg versuchten, Japans Öl-Importe zu unterbinden, war dies der Auslöser für den japanischen Angriff auf Pearl Harbour. Auch heute wächst die Weltkriegsgefahr durch die Versuche der beiden großen Machtblöcke die jeweils andere Seite von günstigen Importen einmal fossiler Energie oder auf der anderen Seite von seltenen Erden (höchst wichtig für die Hightec-Branche, Waffen und die Clean-Energy-Technologie) abzuschneiden. Trotz seiner politisch erratischen und für die Weltwirtschaft zerstörerischen Handlung (Zölle) scheint Trump immerhin begriffen zu haben, dass es höchst unklug war, China durch Russland auf dem Weg zur stärksten Weltmacht erheblich zu begünstigen. Das gilt auch für den Währungssektor. Früher nahmen die russischen Großkonzerne (auch im Öl-Bereich) ihre Währungskredite in US-Dollar auf, heute in China in chinesischer RMB-Währung. Damit wird der Trend gefördert, international den Anteil der Währungsreserven in US-Dollar abzubauen.

Diese Entwicklung der sinkenden Bedeutung des Dollars geht zurück auf eine weitere selbstzerstörerische Aktion des Westens. Nach der Thukydides Theorie versucht das herrschende Imperium, den Aufstieg des stärker werdenden zweitgrößten Landes zu verhindern (z.B. Kampf Rom gegen Karthago oder Athen gegen Sparta). Durch die Wegnahme der russischen Dollar-

und Euro-Währungsreserven sahen sich die Länder des globalen Südens gezwungen, ihre Währungsreserven von Dollar in Richtung Gold umzuschichten.

Seit April verschieben sich die Dollar-Future-Positionen wieder zugunsten der Dollar-Long-Positionen. Das heißt, dass es aus antizyklischer Sicht nicht mehr stimmungsmäßig Unterstützung für den US-Dollar gibt wie es davor bei Dollar-Short-Übergewicht der Fall war. Bei einer solchen neutralen markttechnischen Positionierung (siehe Graphik) könnte sich die verringerte Zinsdifferenz Dollar/Euro wieder positiv für den Euro auswirken. Der Commitment of Traders-Index gibt wieder starke Eurokaufsignale. Gleiches gilt für Gold. Für S&P 500 und NASDAQ 100 liegt dieser Indikator weiter im neutralen Sektor.

**Markttechnische Unterstützung für Dollar geht zurück (weniger Shorts).**



Der Wert allen Währungsgeldes (also jenes Gold, das von den Zentralbanken als Währungsreserve gehalten wird) ist erstmals größer als der Wert der von ausländischen Zentralbanken in den USA gehaltenen US-Staatsanleihen. Die ausländischen Zentralbanken hielten in der Spitze im Februar 2020 4,26 Bio. \$ in US-Staatsanleihen. Dieser Betrag lag Ende Juni 2025 bei 3,92 Bio. \$. Der Wert allen Währungsgoldes lag zuletzt bei 4,16 Bio. \$.

Die FINANZWOCHE Kompakt gibt einen Einblick in die ersten Seiten der FINANZWOCHE. Weitere Informationen finden Sie unter [www.finanzwocche.de](http://www.finanzwocche.de).

## IMPRESSUM

Die FINANZWOCHE erscheint bei der FINANZWOCHE Verlags-Gesellschaft für Anlageinformation mbH. Anschrift: Pullacher Straße 24, D-82049 Pullach, Tel. 089/5203770, Internet: [www.finanzwoche.de](http://www.finanzwoche.de), E-Mail: [info@finanzwoche.de](mailto:info@finanzwoche.de). Geschäftsführer: Dr. Jens Ehrhardt. Handelsregistergericht: HRB 54227. Ust-ID: 129346832

Erscheinungsweise: 14-tägig (unter Vorbehalt des Verlags). Der Verlag unterwirft sich den journalistischen Verhaltensgrundsätzen und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung. Urheberrecht: 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. Allgemeiner Hinweis: Wir machen Sie vorsorglich darauf aufmerksam, dass die in der Finanzwoche enthaltenen Finanzanalysen eine individuelle Anlageberatung durch Ihren Anlageberater oder Vermögensberater nicht ersetzen können. Den Artikeln, Empfehlungen, Charts und Tabellen liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion jedoch nicht übernehmen. Jeder Haftungsanspruch, insbesondere für Vermögensschäden, die aus Heranziehung der Ausführungen in der Finanzwoche resultieren, wird daher abgelehnt. Risiko-Hinweis: Jedes Finanzinstrument ist mit Risiken behaftet. Im schlimmsten Fall droht ein Totalverlust. Alle Angaben stammen aus Quellen, die die Redaktion für vertrauenswürdig hält ohne eine Garantie für die Richtigkeit übernehmen zu können. Die redaktionellen Inhalte stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments dar, sondern geben lediglich die Meinung der Redaktion wieder.