

Wand aus Skepsis

An den Märkten regiert zur Jahresmitte die Unsicherheit. EU-Schuldenkrise, das Ende von QE2 und die Angst vor einem hard landing der chinesischen Wirtschaft sorgen für Zurückhaltung. Könnte es indes sein, dass die Stimmung schlechter ist als die Lage?

Ja und Nein. Während die „erste“ Welt unter strukturellen Problemen ächzt, dürfte der Aufschwung an den Emerging Markets mittelfristig weitergehen.

Schweine am Pranger

Die Krise der so genannten PIGS-Staaten (Portugal, Irland, Griechenland, Spanien) schwelt weiter. Die Sachlage scheint klar: Ein Haircut für Griechenland muss her. Nichts anderes signalisieren die Notierungen der am Boden liegenden Griechenland-Bonds.

Aber was passiert, wenn es doch anders kommt als gedacht? Sind all die Journalisten und Marktexperten, die eine Pleite erwarten, so viel klüger als die Profis in den Reihen der EZB oder des IWF? Ich halte die Warnungen vor einer Pleite Griechenlands und ein damit einhergehendes Drama à la Lehman für überzogen. Das Lehman-Debakel war für die meisten Marktteilnehmer überraschend, über eine mögliche Pleite Griechenlands lese ich seit Monaten in der Zeitung. Was an der Börse jeder weiß, das macht bekanntlich keinen heiß.

Und nun wird es spannend. Stellen Sie sich vor, dass von der EU und IWF verordnete Austerity-Programm für Hellas zeigt erste Knospen. Der Verkauf des Tafelsilbers kommt allmählich in Gang und der rigide Sparkurs der griechischen Regierung greift.

Das Finanzierungsprogramm der EU und des IWF laufen zusehends geräuschlos weiter, der Schuldenberg geht endlich in den Schmelzmodus über und die Risikoaufschläge für griechische Bonds bilden sich zurück. Das mediale Krisengeschrei und die Angst vor einer Ansteckung treten in den Hintergrund, und die Europäische Zentralbank freut sich eines Tages über milliardenschwere Kursgewinne ihrer Gyros-Bonds.

Zu schön, um wahr zu sein? Vielleicht, aber ein derartiges Szenario ließe Raum für positive Überraschungen. Der politische Wille, das europäische Gemeinschaftsprojekt zu retten, sollte nicht unterschätzt werden. Zudem sitzen die Notenbanken letztendlich am längeren Hebel.

Wie heißt es so schön: Wenn die Nacht am dunkelsten ist, ist der Morgen nicht mehr fern. Ich denke, unsere europäischen Schweine haben eine harte Zeit vor sich, doch Bauer Sarkozy und Bäuerin Merkel werden die Rotte wohl nicht verhungern lassen. Jetzt geht es darum, Zeit zu gewinnen, damit die aufgelegten Austerity-Programme endlich ihre Wirkung zeigen.

China mit Fragezeichen

Während das europäische Drama allmählich nervt, gewinnt die Frage über die wirtschaftliche Zukunft Chinas zusehends an Bedeutung. Hard oder soft landing?

Dass sich die boomende Wirtschaft im Reich der Mitte abkühlt, steht außer Frage. Die chinesische Notenbank drückt weiter auf die monetäre Bremse, der hartnäckige Immobilien-Boom will sich nur zögerlich abkühlen. Derweil die schleichende Aufwertung der chinesischen Landeswährung in Trippelschritten voranschreitet, ächzt der aufgeblähte Exportsektor unter Anpassungsdruck.

Die Löhne und Preise steigen flott, und die chinesischen Börsen stehen auf der Kippe. Diese kritischen Faktoren sind an den Märkten indes schon seit Monaten Thema. Die Frage lautet, inwieweit die Märkte all diese Probleme bereits eingepreist haben.

Ich halte den grassierenden China-Pessimismus für überzogen, wie im Falle der Euro-Krise birgt die Situation positives Überraschungspotenzial.

Die jüngere Wirtschaftsgeschichte Chinas hat wiederholt gezeigt, dass es den Technokraten in Peking immer wieder gelungen ist, die Wirtschaft des Riesenreiches anzupassen. Die Transformation von einem exportgetriebenen Wirtschaftsmodell hin zu einem stärker binnenkonsumorientierten Modell dürfte in den kommenden Jahren für weitere Wirtschaftsdynamik sorgen.

Ich bin in den vorangegangenen BoersensBlicken wiederholt auf die Situation in China eingegangen und möchte daher nur kurz meine Kernidee für einen möglichen Aufschwung an den chinesischen Börsen wiederholen. Ausgangspunkt dafür ist der Immobilienmarkt. Ich denke, die Party an den chinesischen Immobilienmärkten ist vorerst vorbei. Überzogene Spekulation, hohe Leerstände und die zunehmende Unerschwinglichkeit der Wohnungen sind zusehends unerwünscht. Folglich halten die Betonköpfe in Peking geduldig dagegen und nutzen geschickt ihr monetäres Instrumentarium, um allmählich die Luft aus dieser Blase entweichen zu lassen.

Die spiel- und spekulationsfreudigen Chinesen werden sich anderen Anlageklassen zuwenden und auf ihrer Jagd nach dem schnellen Geld unweigerlich die Börse wieder entdecken. Daher könnte an den chinesischen Märkten allmählich der Boden für einen neuen Haussezyklus bereitet sein, zumal die aktuelle Konsolidierung schon seit Sommer 2009 läuft.

Doch gemacht, diese Idee hat leider einen Haken.

Das Misstrauen gegenüber chinesischen Aktien erreichte in den vergangenen Wochen einen vorläufigen Höhepunkt. So stehen speziell die an den US-Börsen gelisteten Aktien vieler kleinerer chinesischer Gesellschaften seit Monaten unter Beschuss finanzstarker Short-Seller. Getreu der Devise: „Wo Rauch ist, ist auch Feuer“ fallen Leerverkäufer über die Mid- und Micro-Caps her und stellen diese zwangsweise auf den Prüfstand. Letztendlich ist dieses Vorgehen zu begrüßen, denn die organisierte Abzocke chinesischer Raffkes und ihrer Helfershelfer an der Wall Street ist ein Armutszeugnis. Die anhaltenden Skandale tragen gewiss nicht dazu bei, das Vertrauen in die chinesischen Aktienmärkte zu festigen. Im Gegenteil, manch ein Investor wird derzeit genervt und verängstigt die Reißleine ziehen, und sich von seinen China-Investments trennen. Die aktuell zu beobachtende „Kapitulationsphase“ könnte somit möglicherweise den Abschluss einer markanten Abwärtsbewegung darstellen. Zurück bliebe ein gereinigtes Feld, das Fundament für einen neuen Hausse-Zyklus könnte damit gelegt sein.

Mittelfristig könnte dies aber bedeuten, dass die chinesischen Märkte jetzt erst einmal einen tragfähigen Boden auf erniedrigtem Niveau ausbilden müssen. Einmal mehr dürfte Geduld gefragt sein....

Unter charttechnischen Gesichtspunkten sollte sich fortan die Marke von 2600 Punkten im Shanghai Composite als tragfähige Unterstützung erweisen. Sollte diese Marke indes nachhaltig fallen, dürften sich weitere deutliche Kursverluste anschließen.

USA droht Stagnation

Während es im aufstrebenden Reich der Mitte darum geht, das überschäumende Wachstum sachte herunterzukühlen sieht sich god's own country einer Vielzahl struktureller Probleme gegenüber. Weiter sinkende Immobilienpreise, steigende Staatsverschuldung und hartnäckige Arbeitslosigkeit sind dabei die Hauptbelastungen.

Nachdem die US-Notenbank mit QE1 und QE2 ihr kostbares Pulver vorerst verschossen hat, wird es für die US-Administration immer schwieriger, die wieder dümpelnde Wirtschaft zu stimulieren. Die Krise an den Immobilienmärkten dürfte noch nicht beendet sein, ein weiterer Rutsch der Hauspreise um 20 Prozent bis ins Jahr 2013 wird erwartet. Gleichzeitig streiten sich Demokraten und Republikaner um eine notwendige Ausweitung des völlig überstrapazierten Staatshaushalts. Bis spätestens Anfang August müssen die Politiker in Washington einen Konsens finden, andernfalls droht ein Zahlungsausfall.

Angesichts eines weiter kriselnden Immobilienmarktes bleibt der Binnenkonsum flau, die Sparneigung erhöht und die Arbeitslosigkeit auf einem hohen Niveau. Wahrlich keine guten Aussichten für Uncle Sam.

So dürfte es eigentlich nur eine Frage der Zeit sein, bis Helikopter-Ben wieder zur Notenpresse greift und den nächsten verzweifelten Versuch startet, die stagnierende Wirtschaft zu beleben. Damit dürfte die nächste Runde des schleichenden Substanzverlustes des US-Dollars eingeläutet werden.

Letztendlich dürfte ein schwacher Dollar von der US-Regierung aber gewünscht sein. Die Wettbewerbsfähigkeit der US-Industrie verbessert sich und der einher gehende Anstieg der Inflationsraten führt letztendlich auch zu einer Senkung der realen Schuldenlast gegenüber den ausländischen Gläubigern.

Folglich bleibe ich meiner Überzeugung treu, amerikanische Assets bzw. den US-Dollar hartnäckig zu meiden. Dass sich der US-Dollar im Zuge aufkommender Krisen kurz- oder sogar mittelfristig erholen kann, steht dabei außer Frage. Der historische Abstieg des Greenbacks verläuft nicht linear. Dennoch, in den USA drohen japanische Verhältnisse: Überschuldung und Stagnation für viele Jahre.

Für langfristig orientierte Investoren gilt daher die Devise, dort anzulegen, wo die Wirtschaft brummt und die Staatshaushalte halbwegs in Ordnung sind. Die meisten Schwellenländer sind daher weniger risikobehaftet als die Länder der überschuldeten developed world.

Mit Blick auf die Hausse seit März 2009 fällt auf, dass sich ein schwacher US-Dollar als wahrer Kurstreiber für die Aktienmärkte entpuppte. Zudem sorgte die überbordende Liquidität dafür, dass milliarden schwere Kapitalströme gen Asien und an die Rohstoffmärkte strömten und damit die Saat der aktuell hohen Inflationsraten in Asien gesetzt wurde.

So dürfte ein weiteres Quantitative Easing der US-Notenbank, was womöglich unter einem anderen Namen aufgelegt werden wird, wieder dazu beitragen, die strukturelle Hausse an den asiatischen Börsen erneut anzufeuern.

Charts senden Warnsignal

Mit Blick auf den Chart des Dow Jones Indexes macht sich derweil Unbehagen breit. Aktuell droht eine klassische Trendwende in Form einer Kopf-Schulter-Formation. So bildete der Index von Februar bis Mitte März zwischen 11.600 und 12.400 Punkten eine mögliche linke Schulter aus. Es folgte der Kopf Anfang Mai bei 12.800 Zählern. Aktuell könnte der Leitindex dabei sein, um die 12.000er Marke eine mögliche rechte Schulter auszubilden. Rutscht der Index in den nächsten Wochen bei idealtypisch steigenden Handelsumsätzen nachhaltig unter die Marke von 11.600 Punkten und damit auch unter seinen gleitenden 200-Tages-Durchschnitt wäre die Formation vollendet. Weitere deutliche Kursverluste dürften folgen. Ein flotter Rutsch in Richtung 10.300-500 Punkte könnte dann für internationale Turbulenzen sorgen.

Gold zeigt bislang Stärke

Während die meisten Rohstoffe in den vergangenen Wochen deutlich korrigiert haben, zeigt sich der Preis für die Feinunze Gold in widerstandsfähiger Verfassung.

Ein ganzes Bündel an Faktoren sorgt offensichtlich für stabile Notierungen:

-die Nachfrage aus Indien und China nimmt weiter zu. Die Gold-Affinität der Asiaten ist traditionell bedingt. Mit steigendem Wohlstand wird die Nachfrage nach dem Edelmetall weiter zunehmen.

-die chinesische Notenbank wird ihre gewaltigen Fremdwährungsreserven in Zukunft weiter diversifizieren. Bislang ist die chinesische Notenbank in Gold unterinvestiert.

-diverse Notenbanken sind zuletzt als Goldkäufer am Markt aufgefallen. So etwa Mexiko, das jüngst den Kauf von 90 Tonnen Gold im ersten Quartal vermeldete. Auch Russland und Indien haben in jüngster Vergangenheit ihre Goldbestände aufgestockt.

-das Misstrauen gegenüber jeglichen Papierwährungen wird angesichts der heiß laufenden Notenpressen vermutlich weiter zunehmen. Gold als de facto Reservewährung und Krisenschutz ist daher langfristig weiter gefragt

-der Kursverlauf des Goldpreises hat bislang keine Anzeichen einer Blasenbildung erkennen lassen. Getreu der Devise „the trend is your friend“ verläuft der Kursaufschwung weiterhin in „gesunden“ Bahnen. Die jüngst zu beobachtende relative Stärke könnte zudem ein mögliches Indiz dafür sein, dass sich schon in Bälde der nächste mittelfristige Aufwärtsschub ankündigt.

Im Gegensatz zum überaus stabilen Goldpreis präsentierte sich der Goldminensektor zuletzt in schwacher Verfassung. Dabei stellt sich nun die Frage, ob der Sektor damit einen Hinweis auf eine baldige Schwäche des Goldpreises gibt, oder ob andere Faktoren für den Kursrückgang verantwortlich sind. Auch wenn eine deutliche Korrektur des Edelmetalls jederzeit möglich ist, neige ich mit Blick auf die Schwäche der Minen-Titel zur Annahme, dass neben den weiter steigenden Förderkosten des Sektors es vor allen Dingen die charttechnische Situation des Sektors ist, die für die deutliche Korrektur verantwortlich ist. So ist der branchenwichtige Sektorenindex, der AMEX Goldbug (HUI), mit seinem im vergangenen Herbst erfolgten Sprung über die Marke von 500 Zählern über das Indexhoch aus dem Jahr 2008 geklettert. Nach dem Anstieg über eine derart markante Marke hat sich der Index eine ausgeprägte Konsolidierung „verdient“. Somit avanciert nun die Marke von 500 Zählern im HUI-Index als zukünftige Unterstützungsmarke. Zudem weist die jüngste Korrektur des HUI-Indexes ein klassisches a-b-c Muster auf. Folglich könnte damit der Korrekturbedarf nunmehr „abgearbeitet“ sein. Mittelfristig dürften Goldminentitel ihre strukturelle Hausse weiter fortsetzen. Speziell die anstehenden Ergebnisse des zweiten Quartals könnten einen Hinweis darauf geben, dass viele Minen sehr profitabel arbeiten. Und sollte der Goldpreis eines Tages seinen Kursaufschwung beschleunigen – das liegt in der Natur einer Hausse – dann dürften viele Goldminen-Titel explodieren.

Zweites Halbjahr im Fokus

Die laufende Konsolidierung an den Märkten, speziell an den Emerging Markets, ist meiner Ansicht nach eine klassische Konsolidierung innerhalb eines Bullenmarktes. Dabei fällt auf, dass die Korrektur an den von mir favorisierten Märkten in Asien und im Minensektor sich in einem womöglich bereits fortgeschrittenen Stadium befindet. Viele Einzel-Titel haben deutlich korrigiert und klassische Retracements ausgebildet. Die meisten Indizes der „entwickelten“ Welt sind indes erst später auf Korrekturkurs geschwenkt. Folglich würden weitere Kursverluste bei DAX und Dow Jones von 15 bzw. 10 Prozent innerhalb der nächsten Monate wenig überraschen. Interessant wird es dann zu beobachten, inwieweit die Indizes der Emerging Markets, die bereits seit Oktober 2010 konsolidieren, reagieren. Es könnte sein, dass die Märkte in Indien oder China ihre bisherigen Tiefststände aus der laufenden Konsolidierung nicht mehr nachhaltig unterschreiten. Das wäre dann ein klares Signal dafür, dass diese Märkte tatsächlich am Ende ihrer mittelfristigen Konsolidierung angekommen sind. Sollten die einschlägigen Indizes indes weiter auf Tauchstation gehen, dürfte sich die aktuelle Konsolidierung womöglich doch noch zu einem echten Bärenmarkt auswachsen.

Griechenland und Freunde haben indes nicht das Zeug dazu, eine neue globale Finanzkrise auszulösen. Die wahre Gefahr droht jenseits des Atlantiks. Sollte das Vertrauen in den US-Dollar schwinden und der Schuldenberg implodieren, dann Gute Nacht. Im BoersenBlick 02/11 bin ich näher auf ein mögliches Schreckensszenario eingegangen. Auch wenn ich als Optimist derzeit nicht mit einem derartigen Fiasko rechne, die mögliche Gefahr sollte ein weitsichtiger Anleger im Hinterkopf behalten.

Wer gute Nerven hat und ausreichend Sitzfleisch, der kann die vorerst anhaltende Marktschwäche zu gezielten Aktienkäufen nutzen. Dividendenstarke Titel aus dem asiatischen Raum und aus den Ländern der „Rohstoffwährungen“ Australien, Kanada oder Norwegen, die wohl langfristig weiter aufwerten werden, stehen dabei auf der Kaufliste.

Die mittel- bis langfristigen Perspektiven für die Anlageklasse Aktien, speziell in den Emerging Markets und im Rohstoffsektor, bleiben gut. Natürlich nur unter der Prämisse, dass das Vertrauen in die Funktionalität der internationalen Finanzmärkte halbwegs erhalten bleibt.

Angesichts der chronisch werdenden Verschuldungskrisen werden die Notenbanken kaum umhin kommen, den Preis für ihr Papiergeld, sprich den Zins, weiter sehr niedrig zu halten. „Billiges“ Geld war und ist der Treibstoff an den Börsen. Und wenn dann zusehends auch die milliarden schweren Versicherungen wieder an die Aktienmärkte kommen sollten, um ihren chronisch werdenden

Anlagenotstand im Anleihensektor auszugleichen, dann könnte eines nicht allzu fernen Tages die nächste Antriebswelle an den Aktienmärkten gezündet werden. DAX-Stände deutlich über 8000 Punkte sind dann zügig erreichbar.

Der Börsen-Großmeister Andre Kostolany hielt es gern knapp und prägnant. Für ihn ergab sich die Börsentendenz aus den Faktoren G wie Geld und P wie Psychologie. Und eben dieses P, sprich die aktuelle Krisenstimmung, steht einer positiven Börsentendenz derzeit im Wege. Die Anleger sind verunsichert und die Risikoaversion grassiert. Das Krisengejammer überwiegt und der Blick in eine womöglich weniger dramatische Zukunft ist verstellt. Unterm Strich ist die aktuelle Sorge vor dem nächsten Crash, dem nächsten Lehman-Debakel usw. ein marktberuhigendes Element. Wie heißt es so schön im Börsenkalender: Ein frischer Hausschub hangelt sich entlang einer Wand aus Skepsis empor...

In der Hoffnung, dass sich mein Optimismus bewahrheitet, verbleibe ich mit sommerlichen Grüßen. Genießen Sie Strand, Biergarten und Berge!

Ich wünsche Ihnen einen schönen und entspannten Sommer!

© Boersenklar. Eine Vervielfältigung der auf diesen Seiten angebotenen Texte bedarf der direkten oder konkludenten Genehmigung durch den Autor.

Haftung

Den Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Informationen zugrunde, welche Boersenklar für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Jeglicher Haftungsanspruch muss daher grundsätzlich abgelehnt werden.

Risiko-Hinweis

Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken behaftet. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen oder sonstigen Veränderungen kann es zu erheblichen Kursverlusten, im schlimmsten Fall zum Totalverlust kommen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keinen

Indikator für die zukünftige Wertentwicklung der Investition dar. Engagements in den von Boersenklar vorgestellten Werte bergen zudem

teilweise Währungsrisiken. Um Risiken abzufedern, sollten Kapitalanleger ihr Vermögen deshalb grundsätzlich breit streuen.

Die Artikel

stellen keinesfalls eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten dar.

Die

veröffentlichten Informationen geben lediglich einen Einblick in die Meinung der Redaktion.