

21.09.2012 - 20:10 Uhr

Verschobene Risiken, Börsenkommentar "Marktplatz", von Georg Blaha.

Frankfurt (ots) -

Die neue Risikofreude an den Finanzmärkten ist beinahe mit Händen zu greifen. Anleger nehmen schwache Konjunkturdaten, ganz gleich ob sie aus Europa, den USA oder China kommen, offenbar nur flüchtig oder kurzzeitig wahr. Nach den Stützungsmaßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB), der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) und zuletzt der Bank of Japan (BoJ) scheint die Kauflust bei Risikoassets keine Grenzen zu kennen. Vor dem Wochenschluss kletterte der Dax auf ein neues 14-Monats-Hoch. Auch die Aktienmärkte in den USA und Japan rückten vor. Am Rohstoffmarkt ist der Preis für Kupfer, traditionell äußerst konjunktursensibel, im September von 7600 auf aktuell nahe 8300 Dollar je Tonne gesprungen - obwohl die Einkaufsmanagerindizes von China, dem größten Verbraucher, den elften Monat in Folge einen Rückgang der ökonomischen Aktivität anzeigen.

Für die Risikofreude gibt es sicherlich gute Gründe. Nach der Ankündigung der EZB, hoch verschuldeten Euro-Mitgliedsländern mit Bondkäufen zur Seite zu stehen, sowie dem grünen Licht des deutschen Bundesverfassungsgerichts für den dauerhaften Euro-Rettungsschirm ESM ist die Gefahr eines Auseinanderbrechens der Währungsunion zwar nicht völlig gebannt, aber doch deutlich in den Hintergrund gerückt. Dass die Fed mit zeitlich unbefristeten Assetkäufen die US-Wirtschaft stützt, mag langfristig Inflation mit sich bringen. Kurz- und mittelfristig ist es jedoch positiv für Risikoanlagen. Auch die Währungshüter in Asien stehen nicht abseits, wie sich an der Ausweitung des Anleihekaufprogramms der BoJ gezeigt hat.

Und doch bleibt ein mulmiges Gefühl bei dieser Risikorally. Die Elemente mögen nicht recht zusammenpassen und die Diskrepanz zwischen der Kursentwicklung von Aktien und Rohstoffen und den Konjunkturindikatoren mahnt zur Vorsicht. Aufschluss darüber, ob die jüngsten Gewinne vielleicht doch nicht nachhaltig sind, könnte der Devisenmarkt geben. Anders als bei früheren Marktphasen im Risk-on-Modus erscheint die Entwicklung diesmal weit uneinheitlicher und diffuser. So hat der Dollar zwar auf breiter Front nachgegeben, was man als Maß für Risikofreude am Markt nehmen kann. Der Dollar-Index, der den Greenback gegen einen Währungskorb bestehend aus Euro, japanischem Yen, britischem Pfund, Schweizer Franken, kanadischem Dollar und schwedischer Krone misst, gab vom Jahreshoch bei 84 Punkten Ende Juli deutlich auf Kursstände um 79 Zähler nach. Der erste Abwärtsschub kam von der Entspannung in der Euroland-Krise, der zweite von der jüngsten geldpolitischen Lockerung der Fed, inoffiziell Quantitative Easing 3 genannt.

Vergleicht man die Entwicklung jedoch mit früheren Risk-on-Phasen, etwa dem Herbst 2010 (nach "Quantitative Easing 2"), dem ersten Quartal 2011 oder der Periode zwischen Dezember 2011 und April 2012 (nach den EZB-Dreijahrestendern), fällt auf, dass diesmal andere sichere Häfen abseits des Dollar am Devisenmarkt weiter gefragt sind und Risiko- und Rohstoffwährungen tendenziell eher gemieden werden. So hat der japanische Yen als klassische Fluchtwährung weder auf die Fed-Ankündigungen noch auf die BoJ-Anleihekäufe nachhaltig mit Kursverlusten reagiert, wie sie zu erwarten gewesen wären. Bei 78 Yen je Dollar notiert die japanische Valute immer noch in Schlagweite eines Jahreshochs.

Dagegen hat der australische Dollar als typische Risikowährung in den vergangenen Wochen sogar Kursverluste verzeichnet. Die Devisen leiden darunter, dass sich der Risikofokus nach Asien verschiebt; die Abschwächung des Wachstums in China belastet ebenso wie der Inselstreit zwischen Peking und Tokio. Andere Risikowährungen, die typischerweise in Bullenmärkten zulegen, etwa der russische Rubel, die indische Rupie oder die türkische Lira, reagierten mit bislang nur verhaltenen Kursgewinnen. Auch der Euro scheint sich unter 1,30 Dollar wohler zu fühlen als darüber.

Gerade die Entwicklung vom "Aussie"-Dollar spricht dafür, dass die konjunkturellen Risiken vor allem in Asien nicht unerheblich sind. Zwar ist es positiv, dass große Adressen offenbar Mittel in Euro-Assets umschichten. Wenn sich allerdings die Risiken nur geografisch verschieben, ist für die globalen Märkte nicht viel gewonnen. Das gilt auch für die Probleme in den USA. Die "fiskalische Klippe" mit auslaufenden Steuersenkungen, Ausgabenkürzungen und politischer Unsicherheit im Rahmen der Präsidentschaftswahlen mahnt zur Vorsicht.

(Börsen-Zeitung, 22.9.2012)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100725268> abgerufen werden.