

07.06.2013 - 19:50 Uhr

Entzugserscheinungen, Marktkommentar von Christopher Kalbhenn

Frankfurt (ots) -

Drogen können für ihre Konsumenten sehr unterschiedliche Auswirkungen haben. Solange der Nachschub funktioniert, entfalten sie beruhigende oder euphorisierende Wirkungen. Mit der Zeit brauchen die Süchtigen jedoch mehr von dem Stoff, um überhaupt noch eine positive Wirkung empfinden zu können, und wird die Zufuhr reduziert oder gar ganz eingestellt, können sich sehr schnell garstige Entzugserscheinungen einstellen. Ein wenig wie die Junkies führen sich derzeit auch die Finanzmärkte auf. Beschwingt von der Geldflut der Notenbanken und der Zusage der Euro-Währungshüter, gegebenenfalls unbegrenzt Staatsanleihen zu kaufen, falls die Refinanzierungszinsen den hoch verschuldeten südeuropäischen Staaten in zu große Nöte zu stürzen drohen, haben Risiko-Assets einen Höhenflug erlebt. Vor kurzem noch im Höhenrausch, verspüren die Märkte nun aber auf einmal die gefürchteten Entzugserscheinungen. Gut ablesbar ist das am als Angstbarometer geltenden Volatilitätsindex VDax, der in die Höhe gesprungen ist. Aber auch die vermeintlichen "Safe Havens", die grotesk überbewerteten Top-Staatsanleihen, sind unverhofft unter Druck geraten.

Vorbereitung gestartet

Dabei kann von einem Mangel an Liquidität noch keine Rede sein. Nach wie vor pumpt die amerikanische Zentralbank Fed Monat für Monat 85 Mrd. Dollar auf den Markt, und die japanischen Währungshüter haben sich ihr angeschlossen und blähen nun ebenfalls ihre Bilanz kräftig auf. Die Bilanz der Europäischen Zentralbank (EZB) hat zwar Luft abgelassen. Doch von Entzug kann nicht die Rede sein. Dass die Banken immer weniger das Gefühl haben, auf EZB-Kredite angewiesen zu sein, um Ungemach zu verhindern, und diese nun abbauen, ist alles andere als ein beunruhigendes Signal. Um die Märkte zum Zittern zu bringen, reicht nach den kräftigen Kurssteigerungen von Aktien, Credits, Peripherieanleihen und dergleichen mehr nun aber bereits die Aussicht, dass der Tag, an dem das Angebot knapper wird, in absehbarer Zukunft kommen wird. Die Fed hat den Entzug in gewisser Weise bereits eingeleitet, indem sie damit begonnen hat, die Märkte auf das Ende der Geldflut kommunikativ vorzubereiten - allerdings noch ohne einen konkreten zeitlichen Plan dafür vorzulegen.

Für Risiko-Assets ist das ein Risiko für die kommenden Monate. Zwar kann eine Korrektur der deutlichen Marktbewegungen der zurückliegenden Monate - gerade am japanischen Aktienmarkt und beim Wechselkurs des Dollar zum Yen - nicht wirklich verwundern. Das schrie geradezu nach Korrektur. Für anhaltende Unruhe dürfte jedoch gesorgt sein. Denn das Thema wird keineswegs von der Bildfläche verschwinden. Vielmehr wird die kommunikative Vorbereitung des Endes der ultralockeren Geldpolitik in den nächsten Monaten ein lästiger Begleiter der Märkte bleiben und für allerlei Unwohlsein sorgen. Sehr treffend hat Martin Hüfner, Chefvolkswirt der Assenagon, das Problem dargestellt. "Auch in Europa wird das Geld knapper. Selbst wenn die Notenbank so marktschonend wie möglich vorgeht, wird die Volatilität der Märkte zunehmen. Für den längerfristigen Trend fragt sich, was an die Stelle der Liquiditätshausse tritt." Der Übergang von einer liquiditätsgetriebenen zu einer wie auch immer fundamental begründeten Rally werde in jedem Fall holprig.

Wenn die Marktteilnehmer ehrlich sind, werden sie sich eingestehen, dass sie der Rally der Risiko-Assets der zurückliegenden Monate ein schlechtes Zeugnis ausstellen. Die aktuelle Unruhe zeigt, dass darauf gesetzt wurde, dass die Geldpolitik und die niedrigen Zinsen selbst dann für immer weiter steigende Kurse sorgen werden, wenn die fundamentalen Rahmenbedingungen nicht mitspielen, das heißt die Belebung der Konjunktur und damit eine bessere Entwicklung der Unternehmensgewinne ausbleibt beziehungsweise sich in eine fernere Zukunft verschieben sollten. Da die Verfassung der Weltwirtschaft nach wie vor nicht so richtig überzeugen kann und auch nicht unterschieden werden kann, wie sehr das aktuell geringe Wirtschaftswachstum von den üppigen monetären und fiskalischen Stimulanzien abhängig ist, bleibt es dabei, dass der Risiko-Rally vorerst eine solide fundamentale Basis fehlt.

Allerdings haben die Stützungsmaßnahmen den Blick auf die Realität nicht ganz vernebeln können. Ein Teil der Risiko- Assets hat sich auch während der Rally eher mäßig entwickelt. Es ist bezeichnend, dass es sich mit den Emerging-Markets-Aktien und den zyklischen Rohstoffen um Segmente handelt, die besonders konjunktursensibel sind.

Kontakt:

Börsen-Zeitung

Redaktion

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

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100739244> abgerufen werden.