Konsolidierung voraus?

Description

Die technischen Markt-Interna erodieren, die Volatilität steigt an. Die jüngsten Einbrüche bei Aktien und Rohstoffen haben gezeigt, wie verwundbar die Preisentwicklung bei Assets durch ungünstige Neuigkeiten und unerwartet schwache Makrodaten geworden ist. Es hat den Anschein, als stehen die Finanzmärkte am Beginn einer breiter angelegten Konsolidierung.

Zuletzt zeigte die Divergenz zwischen dem Transport-Sektor und dem breiten Aktienmarkt bereits an, dass die Aktienkurse zu weit gelaufen sind. Eine Korrektur von fünf bis zehn Prozent bis zum Sommer erscheint wahrscheinlich, heißt es z.B. bei Guggenheim Investments. Treasuries dürften da erneut als sicherer Hafen dienen, weil jede Wachstumsabschwächung wohl dazu führt, die QE-Maßnahmen auszudehnen, wird vermutet.

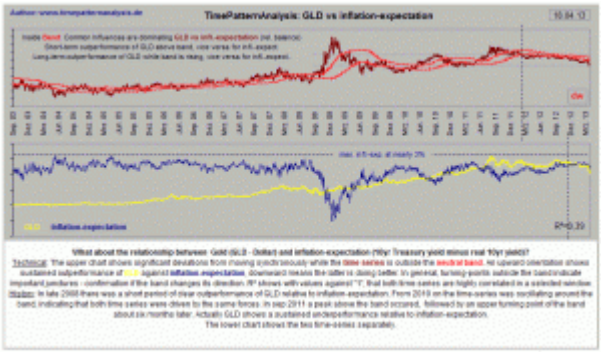
Mohamed El-Erian, Pimco sagt, Anleihen, Aktien, egal welcher Markt, alle seien künstlich hochgetrieben worden. Die Zentralbanken verfolgen weltweit ihre wirtschaftlichen Ziele, Wachstum und Jobs und halten dabei bewusst zu lange an der Geldflutung fest. Dadurch bedienen sie den "animalischen Instinkt" der Investoren und zwingen sie, getrieben durch ein Mix aus Gier, Hoffnung und Unsicherheit, mehr Risiken einzugehen als gerechtfertigt wäre. Wie ein Surfer warteten sie stets auf die richtige Welle, sie könnten nicht stehenbleiben und nichts tun. Wenn sie aber eine Welle zu lange reiten, gehen sie baden. Und diese Gefahr ist aktuell groß. Das durch die Zentralbanken künstlich geschaffene Umfeld ist durch Fundamentaldaten nicht gerechtfertigt. Anleger sollten daher aktuell nicht zu viel an Liquididität aufgeben, mit Wachsamkeit und Realismus agieren und sich der Gegenwinde bewusst sein, rät El-Erian.

Rohstoffe zeigen seit geraumer Zeit relative Schwäche, die Rallye an den Aktienmärkten war weniger getrieben von Aussichten auf eine starke Weltkonjunktur, sondern eher durch Renditehunger angesichts niedriger bis negativer Realzinsen bei ungebrochen hoher Liquiditätszufuhr. So ist die US-Geldbasis seit September 2012 um 330 Mrd. Dollar auf jetzt 2,93 Bill. Dollar expandiert, das Verhältnis der Überschuss- zu den totalen Reserven steigt seit Jahresanfang wieder.

Offenbar legt nun auch die Inflationsentwicklung zumindest eine Pause ein. Der CPI ist im März gesunken, seine Jahresrate liegt nur noch bei 1,5%, die des PPI kommt auf 1,1%. Der von der Fed besonders beachtete PCE-Preisindikator kam im Februar auf 1,3%, er hatte im März 2012 bei 2% ein Topp markiert.

Der CPI ist auch ein Indikator für Preismacht der Unternehmen. Wenn er nachhaltig sinkt, drückt das letztlich auf deren Gewinnpotenzial, auch wenn der Druck durch sinkende Rohstoffpreise noch etwas abgefedert wird.

Die Inflationserwartungen, gemessen an der Differenz der nominalen minus der realen 10jährigen Treasury-Rendite zeigen seit Anfang März klar abwärts, das Gleichgewicht zwischen den Inflationserwartungen und dem Goldpreis zeigt bereits seit einem Jahr eine Abwärtstendenz. Die aktuelle deutliche Schwäche des Goldpreises lässt wegen seines vorlaufenden Charakters erwarten, dass dies noch weiter geht – ein Indiz für weiter sinkende Inflationserwartungen.



Sinkende Inflationsraten indizieren weiter sinkendes Gewinnpotenzial der Unternehmen und das sind angesichts des erreichten hohen Kursniveaus keine guten Aussichten für eine Fortsetzung der Rallye bei Aktien. Andererseits steigert das die Erwartung weiterer Geldflut, was dem Goldpreis etwas Unterstützung geben dürfte.

Im Umfeld der gegenwärtigen Überschuldung wird jedes Nachlassen der ohnehin bescheidenen wirtschaftlichen Erholungskräfte schnell zu einer starken Belastungsprobe. Auf solch brüchigem Eis kann das Vertrauen der Kreditgeber aus geringem Anlass kippen und zum „bang!“-Moment von Reinhart und Rogoff führen, in dem die Kreditgeber den Rückzug antreten und die Krise mit einem Schlag (wieder) ausbricht.