

6. Juli 2011

Ansichtssache – von Dr. Harald Preissler, Chefökonom

Finanzmärkte sind zu optimistisch

Die Rettung Griechenlands bleibt ein leidiges Thema. Zwar einigte sich die Eurogruppe auf die Auszahlung der insgesamt fünften Tranche, womit die Staatspleite zunächst vom Tisch ist. Aber die Präzisierung des zweiten Hilfspaketes – vor allem hinsichtlich der Frage, wie die freiwillige Beteiligung privater Investoren geregelt werden soll – steht nach wie vor aus.

Zu allem Überfluss scheinen sich die Ratingagenturen gegen den konstruktiven Vorschlag Frankreichs zu sperren, der eine Kombination aus Laufzeitverlängerung, staatlichen Garantien und marktüblichen Zinsen vorsieht. Damit ist eine Lösung des Konflikts zwischen Deutschland, das auf einem substanziellen Beitrag der privaten Investoren besteht, und der EZB, die im Falle eines offiziellen Zahlungsausfalls die Akzeptanz griechischer Anleihen zur Refinanzierung verweigern will, ausser Sicht. Solange hier keine Einigung erzielt wird, dürfte der Pleitegeier weiter über Griechenland kreisen und an den Märkten für Nervosität und Volatilität sorgen.

Langweilig würde es aber auch ohne die Staatsschuldenkrise nicht werden – das haben die Konjunkturdaten der vergangenen Woche eindrücklich vor Augen geführt. So haben die Aktienmärkte mit grosser Erleichterung auf die positiven Überraschungen bei den Einkaufsmanagerumfragen in den USA reagiert. Statt des befürchteten Rückgangs kam es in der Industrie zu einem Anstieg auf ein solides Niveau.

Also kein Grund zur Sorge? Wie so oft steckt der Teufel im Detail. Unbestreitbar spiegelt sich im aufgehellten Konjunkturklima die verbesserte Versorgungslage mit elektronischen Bauteilen aus Japan. Entsprechend kräftig sind die Vorratslager der Unternehmen gestiegen, womit aber auch schon der Grossteil des anziehenden Einkaufsmanagerindex erklärt wäre. Bei den vorausschauenden Auftragseingängen fiel die Belegung dagegen ausgesprochen mager aus. Bei den immer wichtiger werdenden Exportorders kam es sogar zu einem nochmaligen Rückgang. Mehr noch, die Unternehmen melden, dass sie die Lagerbestände ihrer Kunden als sehr hoch ansehen, was für die kommenden Monate auf ein anhaltend schwieriges Neugeschäft hindeutet.

Das ist definitiv nicht der Stoff, aus dem sich ein robuster Wirtschaftsaufschwung schneiden lässt. Zumal die Frühindikatoren aus Asien zuletzt ebenfalls auf ganzer Linie enttäuschten. Das gilt nicht nur für das richtungsweisende Barometer aus China, das sich am Rand der Stagnation befindet. Auch in den anderen grossen Schwellenländern der Region sind Konditionsprobleme zu beobachten. Südkorea, Taiwan, Indien – in allen Fällen lässt die Expansionsdynamik im Zuge der strafferen Geldpolitik und der hohen Rohstoffpreise nach.

Deshalb bleibe ich dabei: Die vorausschauenden konjunkturellen Frühindikatoren sind weltweit in einen übergeordneten Abwärtstrend eingetreten, der bis ins Frühjahr 2012 hinein anhalten dürfte. Entsprechend müssen die Finanzmärkte ihr nach wie vor optimistisches Wachstumsszenario korrigieren, was bei risikobehafteten Assets Turbulenzen auslösen sollte. Auf der Gegenseite bleiben hochliquide, sichere deutsche Bundesanleihen fundamental gut unterstützt.

Kontakt:

Dominik Runkel

Telefon +41.41.728 77-58

Telefax +41.41.728 77-51

dominik.runkel@bantleon.com