

HIGHLIGHTS DIESER AUSGABE:

LEITARTIKEL: WO BLEIBT DENN EIGENTLICH DIE INFLATION?

FLASH: STAATSVERSAGEN EDITION II: ‚RAUCHEN GEFÄHRDET NICHT NUR DIE GESUNDHEIT‘

MARKTRÜCKBLICK: BEGINN DER AKTIENMARKTVERWERFUNG, FLUCHT IN (RELATIVE) SICHERHEIT

MARKTAUSBLICK: RETTE SICH, WER KANN...

LEITARTIKEL: WO BLEIBT DENN EIGENTLICH DIE INFLATION?

ES GIBT NICHT WENIGE INVESTOREN, DIE NUNMEHR SEIT MONATEN STEIGENDE INFLATIONSAZAHLEN ERWARTEN. EIN DURCHAUS NACHVOLLZIEHBARER GEDANKE IN ZEITEN AUSUFERNDER GELDPOLITIK. VIEL SPÜRBARES IST ABER BISHER NICHT IM REALEN WIRTSCHAFTSKREISLAUF ANGEKOMMEN. DIE FOLGENDE ANALYSE SOLL HELFEN, EINEN KLAREREN BLICK AUF DIE PREISENTWICKLUNG ZU GEWINNEN. GEMÄSS ‚WEBSTERS WÖRTERBUCH‘ BESCHREIBT INFLATION EINE AUSDEHNUNG VON GELD- UND KREDITVOLUMEN BEZOGEN AUF EIN VERFÜGBARES GÜTERANGEBOT. DIE TREIBER DER INFLATION SIND ALSO GELDMENGE, KREDITVOLUMEN UND GÜTERANGEBOT.

I. GELDMENGENENTWICKLUNG:

ES IST UNZWEIFELHAFT RICHTIG, DASS DIE STAATS- UND NOTENBANKEN SEIT BEGINN DER FINANZKRISE ALLES GETAN HABEN, UM GENÜGENDE LIQUIDITÄT ZUR VERFÜGUNG ZU STELLEN. DIE US-NOTENBANK HAT SEIT DEM KOLLAPS VON LEHMAN BROTHERS IHRE BILANZSUMME UM MEHR ALS 1,5 BIL. USD ERHÖHT UND DAMIT GELD IN UMLAUF GEBRACHT. EINE KLAR INFLATIONSTREIBENDE MASSNAHME.

II. KREDITVOLUMEN:

EBENFALLS SEIT LEHMAN BROTHERS IST DAS KREDITVOLUMEN IN DEN USA ÜBER ALLE BEREICHE (BANKEN, KONSUMENTEN, FIRMEN & IMMOBILIEN) DEUTLICH ZURÜCKGEGANGEN. EINE KLAR

DEFLATIONÄRE ENTWICKLUNG. DAMIT SCHEINT DER KREDITBOOM, DER IN DEN USA SEIT BEGINN DER 1980ER JAHRE HERRSCHTE, BEENDET ZU SEIN. ER ERREICHTE SEINEN HÖHEPUNKT 2008, ALS DAS GESAMTE US-KREDITVOLUMEN CA. DER 3,8FACHEN JÄHRLICHEN WIRTSCHAFTSLEISTUNG ENTSPRACH.

ZIEHT MAN GELDMENGENAUSWEITUNG UND KREDITMARKTSCHRUMPUNG ZUSAMMEN, SO WIRD OFFENSICHTLICH, DASS DIE KREDITNACHFRAGE STÄRKER GESUNKEN IST ALS DAS GELDANGEBOT. DERZEIT SCHRUMPT DIESES AGGREGAT ANNUALISIERT UM 4%, WAS DER STÄRKSTEN KONTRAKTION SEIT DER GROSSEN DEPRESSION 1930 ENTSPRICHT. WAS WIR GERADE ERLEBEN, SIND SINKENDE PREISE AUFGRUND DER AUFLÖSUNG VON KREDITBEZIEHUNGEN, VON BANKROTEN UND MASSNAHMEN ZUR REDUKTION FINANZIELLER RISIKEN (SOG. ‚DELEVERAGING‘).

ANDERS FORMULIERT: DIE FINANZIERUNG DES ALLGEMEINEN WOHLSTANDES AUF PUMP IN DEN USA IST GESCHICHTE. UND DIE POLITIKER KÖNNEN NICHTS DAGEGEN TUN.

EIN AMERIKANISCHES PHÄNOMEN? WEIT GEFEHLT. AUCH IN DER EUROZONE HAT DIE EZB MIT ALLER MACHT VERSUCHT, DIE GELDMENGE AUFZUBLÄHEN. JÜNGSTE ZAHLEN BELEGEN TROTZDEM, DASS DIE GELDMENGE AUF JAHRESBASIS LEICHT RÜCKLÄUFIG IST UND AUCH DIE KREDITVERGABE WEITERHIN STOCKT. GERADE DIE KREDITVERGABE IST GEPRÄGT VON HOHEM MISSTRAUEN DER BANKEN UNTEREINANDER. EINE BANK IN DEUTSCHLAND WILL DOCH KEINER BANK IN GRIECHENLAND GELD LEIHEN. GENERELL IST DER INTERBANKENHANDEL IN GRIECHENLAND, SPANIEN, PORTUGAL UND IRLAND TOT. DIE BANKEN LEGEN IHR GELD LIEBER ZU EINEM TIEFEREN ZINS BEI DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK AN. IM JUNI ERREICHTEN DIE EINLAGEN DER GESCHÄFTSBANKEN BEI DER EZB EIN REKORDHOCH VON €384 MRD., EIN NIVEAU, DAS SELBST AUF DEM HÖHEPUNKT DER FINANZKRISE 2007-2009 NICHT ERREICHT WURDE.

III. GÜTERANGEBOT:

HIER MUSS MAN REGIONAL GROSSE UNTERSCHIEDE IDENTIFIZIEREN. MÄRKTE MIT EINEM HOHEN GRAD AN SÄTTIGUNG (EUROPA/USA) STEHEN MÄRKTEN MIT HOHER NACHFRAGE NACH KONSUMGÜTERN GEGENÜBER (Z.B. CHINA/INDIEN). PER SALDO WÄCHST DAS GÜTERANGEBOT, WAS DEFLATION FÖRDERT.

FASST MAN DIESE 3 FAKTOREN ZUSAMMEN, SO ERGEBEN SICH GANZ OFFENSICHTLICHE DEFLATIONÄRE TENDENZEN.

PSYCHOLOGIE-EXKURS:

DER MENSCH IST IN SEINEM DENKEN HÄUFIG VON GEGENSÄTZEN GEPRÄGT. ER EMPFINDET

SITUATIONEN ENTWEDER ALS GUT ODER SCHLECHT. BEZIEHT MAN DIES AUF SEINE EINSTELLUNG ZUM THEMA ‚INFLATION VS. DEFLATION‘ (INFLATION NICHT ALS HYPERINFLATION), SO FÜHLT ER SICH EINFACH WOHLER IN EINEM LEICHT INFLATIONÄREN UMFELD. ER SPÜRT DIES Z.B. AM LANGSAM WACHSENDEN EINKOMMEN ODER DER SUBJEKTIVEN ARBEITSPATZSICHERHEIT. EIN KONSUMENTEN-KREDIT IST IN DIESEM BEWUSSTSEIN LEICHT AUFZUNEHMEN, ALLGEMEINE SORGLOSIGKEIT MACHT SICH BREIT. DEFLATION BEWIRKT IM MENSCHEN EINE ZURÜCKHALTUNG BEIM KONSUM, WEIL ER AUF SINKENDE PREISE WARTET. ER MÖCHTE HEUTE AUCH KEINEN KREDIT AUFNEHMEN FÜR ETWAS, DAS MORGEN NOCH BILLIGER IST. STATT SORGLOSIGKEIT ANGST UND MISSTRAUEN. KURZER BLICK DURCH DIE GESAMTGESELLSCHAFTLICHE BRILLE: DAS BEISPIEL JAPAN ZEIGT, WIE DEFLATION EINEN KOLLEKTIVEN MINDERWERTIGKEITSKOMPLEX FÖRDERN KANN, DER LANGFRISTIG EINEN WIRTSCHAFTSRAUM NEGATIV BEEINTRÄCHTIGT. KANN DIES IN AMERIKA, DEM LAND DER UNBEGRENZTEN MÖGLICHKEITEN PASSIEREN? ABSOLUT. WENN MAN DEN AMERIKANERN DIE VISION, DEN JOB, DEN KONSUM & DIE KREDITKARTE NIMMT. GLEICHES GILT FÜR DIE EUROPÄER. HEUTE WERDEN KREDITKARTEN EINGEZOGEN, DER KONSUM LÄUFT SCHLEPPEND, DER ARBEITSMARKT SCHRUMPT – UND WO IST DIE VISION? WO IST DAS VERTRAUEN IN DIE VORBILDER?...

WENN SICH DIE GESELLSCHAFTLICHE STIMMUNG TATSÄCHLICH IN RICHTUNG VORSICHT UND MISSTRAUEN WEITERENTWICKELT, STEHEN WIR VOR EINER GRÖßEREN HERAUSFORDERUNG ALS DER DER ‚GROSSEN DEPRESSION‘. DARAN ÄNDERT AUCH EIN FUSSBALL-WM-SOMMERMÄRCHEN DEUTSCHLAND 2010 NICHTS.

FAZIT:

INFLATION IST OUT; DEFLATION AUF DEM VORMARSCH. DAMIT WIRD VIELEN STAATEN DIE MÖGLICHKEIT DER WEGINFLATIONIERUNG DER SCHULDEN GENOMMEN. STAATSBANKROTTE WERDEN ZUNEHMEN. FLUCHT IN QUALITÄT AUSSERHALB DER AKTIENMÄRKTE & BETROFFENEN STAATEN UND VERMÖGENSBEWAHRUNG SIND DIE ZENTRALEN THEMEN. TIMING FÜR DIESE ENTWICKLUNG: AB SOFORT. DAUER: MEHRERE JAHRE.

FLASH: STAATSVERSAGEN EDITION II: ‚RAUCHEN GEFÄHRDET NICHT NUR DIE GESUNDHEIT...‘

... NEIN, ES SOLL AUCH DEN STAATSBANKROTT VERHINDERN. SO BEABSICHTIGT IM US-BUNDES-

STAAT NEW YORK, IN DEM DIE PREISE FÜR DAS PÄCKCHEN ZIGARETTEN UM \$1,60 AUF \$11.- ANGEHOHEN WERDEN SOLLEN. GRUND: EXTREME SCHULDENLAST DES BUNDESSTAATES.

NICHT NUR IN EUROPA IST DAS THEMA STAATSBANKROTT HOCHAKTUELL, AUCH IN DEN USA STEHEN ZAHLREICHE BUNDESSTAATEN VOR DER ZAHLUNGSUNFÄHIGKEIT. NICHT WENIGER ALS 43 US-BUNDESSTAATEN HABEN GLEICHE ODER SCHLIMMERE PROBLEME MIT DEM HAUSHALTS-DEFIZIT WIE GRIECHENLAND. WAS HAT DAS MIT UNS ZU TUN? SEHR VIEL, HALTEN DOCH AUSLÄNDISCHE GLÄUBIGER MEHR ALS \$72 MRD. AN FESTVERZINSLICHEN PAPIEREN VON GEMEINDEN UND BUNDESSTAATEN IN DEN USA (SOG. MUNICIPALS). DIES SIND 80% MEHR ALS NOCH VOR EINEM JAHR UND DAS 10FACHE DES JAHRES 2000. US-HAUSHALTE HABEN DERZEIT MEHR ALS \$1 BIO. IN DIESE PAPIERE INVESTIERT UND SITZEN MIT DEN AUSLÄNDERN AUF EINER TICKENDEN ZEITBOMBE. DER ZINSAUFSCHLAG, DEN DIESE PAPIERE DERZEIT GEGENÜBER US-STAATSANLEIHEN BIETEN IST NAHEZU AUF DEM NIVEAU VOM HERBST 2008, ALS LEHMAN BROTHERS KOLLABIERT; EIN SICHERES ANZEICHEN, DASS BANKROTTE IN DEN BUNDESSTAATEN BEVORSTEHEN. ALLEIN DIE INVESTOREN GLAUBEN NICHT DARAN. DIES OBWOHL DIE BUNDESSTAATEN MASSIV ANGESTELLTE ENTLASSEN, UM KOSTEN ZU SENKEN. SOLLTE SICH DIE ZAHLUNGSUNFÄHIGKEIT BEWAHRHEITEN IST VON EINEM DOMINOEFFEKT AUSZUGEHEN, DER DIREKT AUCH DIE PRIVATEN HAUSHALTE IN DEN USA BETRIFFT. VIELE US-VORSORGEINRICHTUNGEN INVESTIEREN IN MUNICIPALS UND ANDERE HOCHRISKANTE ANLAGEN, UM DIE BESTEHENDE LÜCKE ZWISCHEN ZAHLUNGSVERPFLICHTUNGEN UND VERMÖGEN ZU SCHLIESSEN. SO IST DER PENSIONS FONDS DES BUNDESSTAATES ILLINOIS DERZEIT ZU MEHR ALS 60% IN DERIVATEN ENGEGIERT, UM VERLUSTE DER VERGANGENHEIT WIEDER WETTZUMACHEN. GERADE DIESE PENSIONS FONDS WERDEN BEI EINEM BUNDESSTAATSBANKROTT GEZWUNGEN SEIN, IHRE RISIKOANLAGEN UM JEDEN PREIS AUFZULÖSEN. DIE WIRKUNGSKETTE WÜRD DANN ETWA SO AUSSEHEN: 1. BANKROTT VON BUNDESSTAATEN => 2. HOHE VERLUSTE BEI DEN GLÄUBIGERN => 3. AUFLÖSUNG VON RISIKOPOSITIONEN ZUR KOMPENSATION DER VERLUSTE => 4. WELTWEITER VERKAUF VON AKTIEN, ROHSTOFFINVESTMENTS ETC.

SOLLTE ES SOWEIT KOMMEN, IST DIE GRIECHISCHE HAUSHALTS LAGE, MIT DEN WORTEN EINES DEUTSCHEN BANKERS GESPROCHEN, TATSÄCHLICH ‚PEANUTS‘,

MARKTRÜCKBLICK: BEGINN DER AKTIENMARKTVERWERFUNGEN, FLUCHT IN (RELATIVE) SICHERHEIT

ENTWICKLUNG DER AKTIENMÄRKTE (STAND Q2/2010):

AKTIENMÄRKTE	AKTUELL	YTD	3 MTH	12 MTH
DAX	5965,52	0,14%	-3,06%	24,06%
SMI	6128,06	-6,38%	10,84%	13,40%
MSCI WORLD (€)	86,809	4,39%	-4,18%	23,69%
MSCI EMMA (€)	294,350	8,67%	0,37%	38,08%

WIE IM Q1 ANGEKÜNDIGT, HABEN DIE AKTIENMÄRKTE IHRE KORREKTUR BEGONNEN. BEZOGEN AUF DEN JAHRESANFANG SIND LEDIGLICH DIE US-DOLLAR GETRIEBENEN MÄRKTE IM POSITIVEN TERRAIN, WAS AUF DIE WÄHRUNG UND NICHT DIE AKTIEN ZURÜCKZUFÜHREN IST. BEGÜNSTIGT DURCH DIE CHF-STÄRKE IST DER SCHWEIZER AKTIENMARKT IM 2. QUARTAL MIT MEHR ALS -10% REGELRECHT UNTER DIE RÄDER GEKOMMEN.

ENTWICKLUNG DER ZINS-/GELDMÄRKTE (STAND Q2/2010):

ZINS-/GELDMARKT	AKTUELL	3 MTH	6 MTH	12 MTH
10 Y BUND	2,58%	3,09%	3,38%	3,38%
3 MTH EURIBOR	0,77%	0,63%	0,70%	1,10%
10 Y EIDG.	1,54%	1,93%	2,02%	2,34%
10Y US-TREASURY	2,93%	3,83%	3,84%	3,54%
3 MTH USD	0,77%	0,32%	0,23%	0,65%
10 Y GILT	3,36%	3,95%	4,01%	3,69%

WIE ZU ERWARTEN GEWESEN, HABEN SICH STAATSANLEIHEN IM 2. QUARTAL SEHR POSITIV ENTWICKELT. GLEICHZEITIG SIND DIE GELDMARKTZINSEN LEICHT ANGESTIEGEN, EIN ZEICHEN DAFÜR, DASS DIE NOTENBANKEN DIE WIRKUNGSWEISE IHRER EXPANSIVEN POLITIK HINTERFRAGEN.

ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER ROHSTOFFE (STAND Q2/2010):

ROHSTOFFE	AKTUELL	3 MTH	6 MTH	12 MTH
BRENT CRUDE	75,50	79,88	78,26	68,37
GOLD	1241,35	1112,80	1095,70	925,85
SILBER	18,55	17,46	16,83	13,57
CRB-INDEX	258,34	-5,39%	-8,72%	3,55%

DER RUN IN DIE EDELMETALLE HAT SICH VERSTÄRKT FORTGESETZT; EIN AUSDRUCK DES MANGELNDEN VERTRAUENS IN ‚PAPIERGELD UND MÜNZEN‘. AUF BREITER FRONT HABEN SICH ROHSTOFFE ALS ZEICHEN DER VERUNSICHERUNG ÜBER DIE WEITERE KONJUNKTURELLE ENTWICKLUNG SEIT JAHRESANFANG DEUTLICH ERMÄSSIGT.

ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER WÄHRUNGEN (STAND Q2/2010):

WÄHRUNGEN	AKTUELL	3 MTH	6 MTH	12 MTH
EUR/USD	1,2234	1,3479	1,4406	1,4134
EUR/CHF	1,3177	1,4236	1,4823	1,5231
USD/CHF	1,0771	1,0562	1,0289	1,0776

DIE JÜNGSTE WÄHRUNGSENTWICKLUNG DRÜCKT DIE STARKE UND IMMER NOCH WACHSENDE VERUNSICHERUNG GEGENÜBER DEM € ALS SICHEM HAFEN AUS. DER CHF IST KAUM ZU BREMSEN, WAS DIREKTE SPUREN IN DER SCHWEIZER WIRTSCHAFT HINTERLÄSST.

MARKTAUSBLICK: RETTE SICH, WER KANN...

WER BIS HIERHER GELESEN HAT, IST JETZT WAHRSCHEINLICH STARK VERUNSICHERT, WIE ER/SIE SICH NUN VERHALTEN SOLL. ICH KANN AN DIESER STELLE NUR EINEN GEORDNETEN RÜCKZUG AUS AKTIEN UND DEM € EMPFEHLEN. IN DER REGEL ERFOLGT EINE MARKTKORREKTUR IN WELLENBEWEGUNGEN MIT ZWISCHENERHOLUNGEN. SOLCHE ZWISCHENERHOLUNGEN SOLLTEN ZUM VERKAUF GENUTZT WERDEN. ROHSTOFFE SIND, ANDERS ALS AKTIEN UND LIQUIDITÄT, EIN KNAPPES GUT. SIE WERDEN VON EINER ZU ERWARTENDEN KONJUNKTURABSCHWÄCHUNG EBENFALLS IN MITLEIDENSCHAFT GEZOGEN WERDEN UND AUCH DEFLATION SPRICHT GEGEN ROHSTOFFE. DENNOCH BIETEN SIE MITTEL- BIS LANGFRISTIG EINE HÖHERE SICHERHEIT ALS AKTIEN. DIES GILT INSBESONDERE FÜR EDELMETALLE. ICH ERWARTE AUF ENDE DES JAHRES DEUTLICH TIEFERE AKTIENKURSE, SOWIE IN DER SCHWEIZ UND DEUTSCHLAND NOCH TIEFERE ZINSEN. EINE EINSTIEGSCHANCE IN AKTIEN BIETET SICH ERST, WENN DIE INVESTORENSTIMMUNG TOTAL GEGEN AKTIEN IST. DIES IST HEUTE ÜBERHAUPT NICHT DER FALL.

DIE LIQUIDITÄTSHALTUNG IN EINER STABILEN WÄHRUNG (CHF/NORWEIGISCHE KRONE) IST EIN GUTES REZEPT ZUR VERMÖGENSBEWAHRUNG, OHNE DASS ANSPRECHENDE RENDITEN ZU ERZIELEN SIND. ABER IN EINEM DEFLATIONÄREN UMFELD SIND POSITIVE RENDITEN AUCH NICHT DER FOKUS, SONDERN MAN SOLLTE VERSUCHEN, VERMÖGEN

VOR DER ZERSTÖRUNG SO LANGE ZU SCHÜTZEN, BIS SICH NEUE GELEGENHEITEN ZUR INVESTITION BIETEN. IN EINEM HURRIKAN GEHT MAN AUCH NICHT AUF DIE STRAASE, SONDERN WARTET, BIS DER STURM VORÜBER GEZOGEN IST.

NOCH EINE EMPFEHLUNG ZUM ABSCHLUSS: DIESES MARKTUMFELD IST NICHTS FÜR SCHWACHE NERVEN UND PRIVATE SPEKULANTEN. DER ANLEGER SOLLTE TUNLICHST DIE FINGER DAVON LASSEN, SICH OHNE KLARE STRATEGIE UND GENÜGEND LANGEN ATEM AN DER BÖRSE ZU ENGAGIEREN. DIES, OBWOHL MAN DEN DERZEITIGEN JO-JO-MÄRKTEN DEN REIZ DES CASINOS NICHT ABSPRECHEN KANN. NUR, WER IST JE IM CASINO REICH GEWORDEN...

MARKUS BECKER