

Obacht ... kommt jetzt das „zweite Bein“?

Liebe Leserinnen und Leser,

die Aktion der US-Notenbank gestern am Abend nach US-Handelsende sorgte dafür, dass auch diejenigen zusammenzuckten, die bislang sicher waren, dass die jüngste Abwärtsbewegung wieder nur eine kurze Korrektur im Bullenmarkt gewesen ist. Ich für meinen Teil, bislang ja nicht für überbordenden Optimismus bekannt, halte jetzt eine nachhaltige Abwärtswende für möglich. Und damit die Wiederaufnahme einer Baisse, die nur, vergleichbar mit der Hoffnungs- und Euphorierallye 1930, den Auftakt zur eigentlichen Baisse bedeutete. „Möglich“ heißt nicht „sicher“, keine Frage. Aber wenngleich diese Maßnahme der Fed selbst keinen großen Schritt bedeutet, steckt da eine Menge Sprengstoff drin.

Richtig ist, dass es sich mit dem Diskontsatz nicht um den eigentlichen „Leitzins“ der Notenbank handelt. Dabei hatte ich, als ich in der Nacht noch eine Eilmeldung im Zuge des S22 Observer versandte, in der Hektik die falsche Definition verschickt, das sei nun korrigiert: Dieser Diskontsatz ist der Zins, den Banken zahlen, wenn sie sich kurzfristig bei der Notenbank Geld beschaffen wollen oder müssen. Übrigens ist nicht nur die Anhebung dieses Satzes von 0,5% auf 0,75% beschlossen, die ab heute wirkt, sondern auch die Reduzierung der Laufzeit dieser Kredite. Ab dem 18. März darf diese nur noch „overnight“ sein, also einen Tag betragen.

Im Prinzip ist diese Maßnahme zum einen erwartet worden und zum anderen gut so. Denn sie soll die Banken zwingen, wieder mehr untereinander Geld zu leihen und zugleich helfen, endlich die gigantisch aufgeblähte Bilanzsumme der US-Notenbank wieder unter Kontrolle zu bringen. Aber!

Alleine der Umstand, dass die „Fed“ diese Aktion zwischen den planmäßigen Sitzungen des Federal Open Market Committee (FOMC) und nach Handelsende bekannt gab, erzeugte unter den weniger dickfellig bullischen Akteuren kräftige seismische Aktivität. Denn es lässt natürlich vermuten, dass das Tempo der Aktion bedeutet, dass die Fed bereits in der nächsten regulären Sitzung im März den echten Leitzins, die Fed Funds Rate, erhöht. Auch das wäre ja eigentlich kein Problem, denn es würde ja normalerweise bedeuten, dass die Situation bereits so klar stabilisiert und in Wachstum übergegangen sei, dass man bereits mit anziehenden Zinsen bremsen müsse. Und solides Wachstum bedeutet solide steigende Unternehmensgewinne, fallende Anleihekurse mit zu erwartenden Umschichtungen in die Aktien - also, wo ist das Problem?

Nun, das Problem ist, dass eben dieses solide Wachstum ein Phantasiegebilde ist. Eine Fata Morgana, die so lange gepredigt wurde, dass sie immens viele für real halten ... insbesondere die, die aus eigenem Interesse daran glauben müssen und keinen Kontakt zu der Realität „da draußen“ haben. Das trifft auf nicht wenige Analysten zu ... aber auch auf viele in der US-Notenbank.

Wir haben in den vergangenen Jahren doch anhand der Entscheidungen und anhand des Wegs der Entscheidungsfindung, manifestiert in den Fed-Protokollen, immer wieder sehen müssen, dass das FOMC sich blind nach den reinen Zahlen richtet, die ihm vorliegen. Das sind die selben Konjunkturdaten, die wir auch haben (und sie genauer interpretieren, die Fed nicht) und „Informationen“ direkt aus der Wirtschaft. Allerdings von „ausgewählten Vertrauenspersonen“, die womöglich gerne ihr eigenes Süppchen kochen. Vergessen wir nicht, dass die Fed noch ein geringes Rezessionsrisiko sah, als die Rezession bereits Ende 2007 im Gange war! Ich kleines Licht konnte das damals erkennen und habe es auch entsprechend heraustrompetet (die entsprechenden Kolumnen liegen alle noch im Archiv unter www.system22.de/kolumnen.html). Das brachte mir wütende Pöbeleien der Dauerbullen ein ... was mich erwarten lässt, dass auch diesmal extrem viele Akteure ebenso

überzeugt sind, dass die Rezession in den USA und Europa wirklich überstanden ist, wie es die US-Notenbank zu sein scheint.

Aber dieses Wachstum existiert nicht. Und es haben ausreichend viele Investoren verstanden, dass der Großteil des ominösen (und bislang nur geschätzten) 5,7%-Wachstums im US-Bruttoinlandsprodukt des 4. Quartals durch einen markanten Anstieg der Lagerbestände entstanden ist. Klar, dass dann die Werte für Industrieproduktion und Kapazitätsauslastung ansteigen. Aber produziert und verkauft sind nun mal zweierlei. Ein verlangsamter Prozess des Jobabbaus ist dennoch ein weiterer Schwund potenzieller Konsumenten. Und wer - offenbar im Gegensatz zu vielen Entscheidungsträgern - in direktem Kontakt mit kleineren Selbständigen und Einzelhändlern steht weiß, dass der Januar in diesem Bereich nicht ein wenig müde war - sondern schwach! Der Konsument steht nun mal am Ende der Kette. Und im Konsum ist in dieser aktuellen Situation kein tragfähiges Wachstum möglich - erst recht nicht ohne künstliche Stützungen.

Enttäuschende Quartalsergebnisse bei Dell und WalMart gestern belegen das. Und die zu oft verfehlten Umsatzerwartungen vieler anderer großer Unternehmen in den USA ebenso wie in Europa zeigen doch, dass der Kette das letzte Glied fehlt. Ich bin nicht der einzige, der einen sehr baldigen Rückfall in die Rezession erwartet (wobei diese eigentlich ja nie vorbei war). Und da sorgt es natürlich für höchste Unruhe, wenn die US-Notenbank nun den Eindruck erweckt, als würde sie eben diese wirklich Lage nicht erkennen.

Sich eintrübende Perspektiven für Konjunktur und Unternehmensgewinne ... die fatale Lage in der EU ... und ein Aktienmarkt, der gerade eine Rallye hinter sich hat, die deutlich sichtbar vor allem auf den heutigen Optionsverfall zielte: Zuviel düstere Wolken auf einmal. Klar, an der Börse ist nie auch nur das geringste, was mit der Zukunft zu tun hat, absolut sicher. Aber die Wahrscheinlichkeit, dass der bearische Cocktail in den Rahmenbedingungen nun mit dieser Fed-Entscheidung das Papierschirmchen verpasst bekam und als Schierlingsbecher dem Aktienmarkt serviert wird, ist kräftig gestiegen!

Mit den besten Grüßen
Ihr
Ronald Gehrt
(www.system22.de)