

Unser Standpunkt, 30. Juni 2013

- | | | |
|----|------------------------------|--|
| 7 | Der Krug geht zum Brunnen... | ...bis der Steuerzahler es satt hat |
| 9 | Die Mutter aller Fragen | Das fragwürdige Experiment der Zentralbanken |
| 11 | Mottenlöcher im Kaschmir | Das Umfeld könnte besser sein |
| 13 | Das Gift des Konsums | Bitte keine Deflation |
| 14 | Diesmal ist alles anders | Die Deutung der Zeit |

Burgauer Huser Aman & Partner AG
Vermögensverwaltung und Finanzberatung
Stockerstrasse 14
8002 Zürich
Briefadresse:
Postfach, CH-8027 Zürich
Telefon +41(0)44 206 22 33
Telefax +41(0)44 206 22 44
info@bhapartners.ch
www.bhapartners.com

Die Performance der wichtigsten Börsenplätze

A) 1. Januar 2013 – 27. Juni 2013 (in Schweizer Franken/Euro)

			in CHF		in Euro
Schweiz	SMI	+	12.45 %	+	10.17 %
Deutschland	DAX Xetra	+	7.14 %	+	4.97 %
Frankreich	CAC 40	+	5.48 %	+	3.33 %
Grossbritannien	FT-SE 100	+	2.72 %	+	0.63 %
Schweden	OMX Stockholm 30	+	5.17 %	+	3.04 %
Europa	STOXX 50	+	1.46 %	-	0.61 %
USA	S&P 500	+	16.91 %	+	14.53 %
Japan	Nikkei	+	15.35 %	+	13.02 %
India	Sensex	-	8.53 %	-	10.39 %
China	Enterprise Index	-	17.30 %	-	18.99 %
Bloomberg Effas Franken/Euro Obligationen Index (5-7 Jahre Laufzeit)		-	1.63 %	+	0.04 %
Index ausgewogenes Mandat *		+	4.63 %	+	4.33 %

B) über fünf Jahre (in Schweizer Franken/Euro)

			in CHF		in Euro
Schweiz	SMI	+	11.81 %	+	45.89 %
Deutschland	DAX Xetra	-	4.64 %	+	24.43 %
Frankreich	CAC 40	-	34.43 %	-	14.44 %
Grossbritannien	FT-SE 100	-	19.99 %	+	4.40 %
Schweden	OMX Stockholm 30	+	10.64 %	+	44.37 %
Europa	STOXX 50	-	39.89 %	-	21.57 %
USA	S&P 500	+	16.90 %	+	52.55 %
Japan	Nikkei	-	2.20 %	+	27.62 %
India	Sensex	-	9.69 %	+	17.85 %
China	Enterprise Index	-	27.77 %	-	5.75 %
Bloomberg Effas Franken/Euro Obligationen Index (5-7 Jahre Laufzeit)		+	24.84 %	+	34.06 %
Index ausgewogenes Mandat *		+	10.02 %	+	29.14 %

* 50% Effas Obligationen-Index (5-7 Jahre Laufzeit)

50% Morgan Stanley Welt Aktien-Index

DER KRUG GEHT ZUM BRUNNEN...

... bis der Steuerzahler es satt hat

Wenn man dem Inhalt der unzähligen Polit-Protokolle Glauben schenken würde (wovon wir natürlich schon immer abgeraten haben), dann sind die schwarzen Löcher, welche sich in praktisch allen Staatsbudgets als permanenter Status quo etabliert haben, nur auf einen einzigen Grund zurückzuführen: Auf ein Phänomen, das gänzlich ausserhalb der Verantwortlichkeit der Politiker angesiedelt ist und das überhaupt nichts mit dem fröhlichen Tun dieser Gilden zu tun hat, welche aufgrund des demokratischen Ablaufs an den Hebeln der Macht sitzen. Worauf spielen wir wohl an? Nun, die Antwort ist recht naheliegend: Auf die seit langer Zeit andauernde Steuerflucht. Diese grassierende Unredlichkeit unzähliger Firmen und Bürger. Einer, wie es scheint, fast unendlich grossen Anzahl von Steuersündern unter die sich - wie es den Anschein macht - auch manch ein Politiker verirrt hat.

Vor allem die Schweiz wird geradezu bombardiert mit Forderungen nach Aufhebung des Bankgeheimnisses. Gewiss haben einige Banken ihre Kooperation mit U.S. Bürgern nicht eben klug aufgegleist und unschöne Konsequenzen waren schon lange absehbar. Was jedoch ganz und gar eigenartig erscheint, ist jedoch der Umstand, dass absolut nie die berechnete und logische Frage gestellt wird, warum sich auf dieser Welt so zahlreiche Bürger tummeln, die vom eigenen Fiskus in die Flucht geschlagen werden und einen Teil des Vermögens in einem fernen Land bunkern. Warum fragt man denn an all diesen von Intelligenz übersprudelnden TV-Sendungen niemals nach dem wahren Grund, warum es denn überhaupt so viele amoralische, unehrliche Firmen und Bürger gebe? Eigenartig, nicht? Nun, es ist ganz einfach so, dass die Steuerbelastung in sehr vielen Ländern dieser Welt prohibitiv hoch ist, ganz zu schweigen von all den versteckten Abzwackereien, denen Herr und Frau Normalbürger primär in Europa ausgesetzt sind. In früheren Zeiten beanspruchte der Landvogt einen Zehntel der Ernte eines Untertanen. Sogar ein Drittel schiene noch einigermaßen vernünftig und akzeptabel. Doch wenn die Obrigkeit weit mehr als die Hälfte konfisziert und die Sozialabgaben wie in manch einem EU-Land ins Astronomische mutieren, dann schreitet der Bürger eben zur Selbsthilfe. Man erinnere sich an die nicht allzu fernen Zeiten, als in Schweden die maximale Progression bei über 100% stand. Lag es da nicht auf der Hand, entweder die Firma auf Halbtagsbetrieb umzustellen oder sich selbst zu helfen und einen Teil des Gewinnes diskret in fernen Landen anfallen zu lassen? Wie auch immer. In

den Augen der EU befolgt jedes Land, das keiner Ausgabe-Manie verfallen ist und deshalb vernünftiger Steuersätze kennt, „steuerschädliche Praktiken“ und wehe kleineren Ländern wie Luxemburg, Österreich oder die Schweiz, wenn nicht subito den Auflagen der mächtigen Staaten Folge geleistet wird.

Die Herrschaften in Brüssel machen unglaublichen Druck auf all die Steuersünder, die sich – sind wir doch ehrlich – ganz einfach selbst geholfen haben, die Enteignungspraktiken ihrer Heimatländer in erträglichere Sphären zu bugsieren. Die Politiker fordern nun den automatischen zwischenstaatlichen Informationsaustausch, auf dass die Bürger überall „gläsern“ werden. Zum Wohle der Menschheit. Und – wie man vor allem in Deutschland sagt – der Gerechtigkeit halber. Wir denken, dass sich Brüssel vielleicht einmal fragen sollte, warum es denn Wirtschaftsräume gibt, welche eine maximale Besteuerung von 17% kennen - wie zum Beispiel Hongkong – wo sich kein Mensch damit abmüht, Steuern zu umgehen. Jedermann ist da der Meinung, dass die fälligen Steuern fair und vernünftig veranlagt sind. Und wenn die lieben EU-Bürokraten wirklich erwarten, dass die ganze Welt darauf erpicht ist, einen automatischen Informationsaustausch einzuführen, dann täuschen sie sich gewaltig. Die USA fordern sehr wohl und im übrigen recht militant jegliche Auskunft über ihre eigenen Bürger, doch selbst sind sie nicht gewillt, das Geringste zu liefern hinsichtlich der zahlreichen ausländischen Kundschaft, die in Miami oder Delaware ihre geheimen Millionen verstecken. Wie der Finanzvorstand der Stadt Zürich doch kürzlich sagte: „Wenn Sie einen Hund haben, können Sie in Delaware oder Maryland auf dessen Namen ein Schwarzgeldkonto eröffnen. Aber in den USA spricht man lieber von den Schweizer Banken“. Die mächtigen Staaten dieser Welt machen genau das, was ihnen selbst in den Kram passt. Alles schon gesehen? – In der Tat! Die Geschichtsbücher lassen grüssen.

Jedenfalls – und bedauerlicherweise - muss doch einmal deutlich gesagt werden, dass es erniedrigend ist mitzuerleben, wie gewisse Länder der Europäischen Gemeinschaft und der USA mit der Schweiz umspringen. Als wären wir keine befreundete Nation sondern Vasallen. Zu allem Übel gebärt sich die Führungsgarde unserer Nation derart schwach, dass es ein Leichtes ist, jegliche Forderung binnen kürzester Zeit zu realisieren.

Die leidige Konklusion besteht leider darin, dass wir unsere geschätzten Kunden in regelmässigem Abstand bitten müssen, ein Allerlei an neuen Formularen zu unterzeichnen, was wir aufs tiefste bedauern. Wir bitten hier ausdrücklich um Ihr Verständnis und Ihre Nachsicht.

DIE MUTTER ALLER FRAGEN

Das fragwürdige Experiment der Zentralbanken

Wir haben uns in diesem Bericht schon mehrmals mit der Frage beschäftigt, ob das "Quantitative Easing" der Zentralbanken – eine Brotvermehrung im biblischen Sinne oder vielleicht doch die akademische Neuerfindung dafür bedeutet - die horrenden Verschuldungen der Länder dieser Welt nicht nur zu beheben, sondern gleichzeitig das perfekte Rezept zur Stimulierung der Weltwirtschaft darstellt. Wie schon oft erwähnt, ist dieses Quantitative Easing (QE) ein reines Experiment, das in der Realwirtschaft keinen Präzedenzfall kennt. Obwohl mit Billionen jongliert werden, weiss man effektiv nicht, was die Langzeitfolgen dieser Gelddruck-Manie sein werden. Naheliegenderweise müsste die enorme Geldvermehrung, die seit nunmehr geraumer Zeit im Gang ist, früher oder später zu Kaufkraftverlust führen, mit der angenehmen Folge für all die vielen hochverschuldeten Nationen, dass sich deren Schulden entwerten.

Nun, auch diese Aussage ist im Grundsatz Theorie, da die Welt keine Erfahrung hat bezüglich diesem Quantitativen Easing, das neuerdings von allen massgebenden Zentralbanken praktiziert wird. Die grössten Spieler waren bislang die USA, Grossbritannien, die EU (auf eine Art und Weise, die eigentlich gemäss den Statuten der Europäischen Zentralbank verboten ist), die Schweiz und Japan, das inzwischen alle Rekorde bricht hinsichtlich Aufkäufen von Staatsschulden durch die Zentralbank.

Wenden wir uns vorerst der rosigen Seite der Gelddruckerei zu, denn QE entspricht zweifellos genau dem! Die Zuckerseite besteht darin, dass der Welt eine Null-Zins-Umgebung beschert worden ist. Null Zins jedenfalls für Sie und uns als Investoren. Kurzfristige Anlagen, die früher in zweifelhaften Zeiten gerne als risikolose Strategie eingesetzt werden konnten, sind gänzlich ertraglos in der heutigen Zeit. Effektiv fallen im Schweizer Franken- oder Euro-Raum gar Negativzinsen an, falls man darauf besteht, sein Geld nur für ein paar wenige Monate zur Anlage zu bringen. Uns treiben solche Anlagen sofort die Schamröte ins Gesicht: sind unsere geschätzten Kunden doch wenig erpicht darauf, eine Verwaltungsgebühr und manch eine Bankgebühr zu bezahlen, um dann zusätzlich noch mit der Garantie versorgt zu werden, einen sicheren Verlust einzufahren. Da lässt man liquide Mittel schon lieber auf dem Bankkonto liegen, so lange die Bonität des Instituts über jeden Zweifel erhaben ist. Fazit: die Gelddruck-Manie ist rabiat mit risikoaversen Anlegern, wie im übrigen auch mit dem

Heer von Sparern, welche man in Tat und Wahrheit klammheimlich enteignet.

Dann eben Obligationen. Hier erhält man sein Kapital irgendwann (fast) sicher zurück. Leider sieht hier heutzutage das Risiko zum Ertragsverhältnis auch nicht sehr schön aus. Für zehnjährige Anlagen erhält man zwischen 0,6% (Schweiz) bis vielleicht 1,7% in den USA oder Grossbritannien. Da erfordert es nicht eben grosse Marktvolatilität, um einen Jahreszins binnen eines einzigen Tages zu verlieren. Unsererseits "parken" wir liquide Mittel eher in kurzfristigen Obligationen, obwohl hier heute wirklich nichts hereingespielt werden kann, was irgend etwas mit dem Wort *Performance* zu tun hat.

Folglich bleibt eigentlich nur ein einziger Anlagesektor, dessen potentieller Ertrag die Erwartungshaltung der Anlegerschaft zu befriedigen vermag. Sie vermuten richtig. Der Aktienmarkt. Die Dividenden-Renditen der meisten Blue Chips liegen massgeblich über dem Ertrag irgendwelcher festverzinslicher Anlagen, und so erstaunt es eigentlich im Grundsatz nicht, dass dieser Sektor im Grossen und Ganzen (jedoch gleichwohl nicht global) recht positiv agiert. Vor allem Märkte mit extrem tiefem Zinssatz-Niveau haben zugelegt, was in Anbetracht des vorherrschenden Investitions-Notstandes nicht weiter erstaunlich ist. Die Frage sei jedoch erlaubt, ob es fundiertem Anlageverhalten entspricht, nur darum Aktien zu kaufen, weil die Alternativen (festverzinslicher Anlagen) verschwunden sind. Weggefegt durch die Zentralbanken. Pulverisiert durch die Gelddruck - Orgie. Entspricht es wirklich klugem, nachhaltigem Handeln, Firmenbeteiligungen zu erstehen – Aktien eben – weil einem gar keine Wahl bleibt, irgend etwas anderes zu tun? So lange die Geldschwemme anhält und das diesbezügliche Volumen sogar zunimmt, kann man wahrscheinlich mit diesem Vorgehen – einem kleinen Hochseilakt – leben und eine halbwegs zufriedenstellende Performance erzielen. Doch nochmals: ist dies ein nachhaltiger Entscheid oder vielleicht ein rein opportunistisches Vorgehen, getragen durch den heute vorherrschenden Konsens, dass die Aktienmärkte aufgrund der Zinskonstellation scheinbar ganz und gar risikolos sind? Oder sollte man sich nicht nachgerade Gedanken darüber machen, ob es denn der ökonomischen Logik, dem Gang der Wirtschaftsgeschichte und vielleicht auch dem gesunden Menschenverstand entspricht, dass die Herren Zentralbanker scheinbar das unfehlbare Mittel gefunden haben, die heillos überschuldete Welt kostenlos und in miraculöser Weise zu sanieren? Ist es wirklich möglich, aus heisser Luft ganz einfach unendlich viel Geld zu drucken, um damit die gigantischen Schulden dieser Welt zurückzuzahlen, ohne die geringsten Konsequenzen riskieren zu müssen? Unter dem Applaus der Aktienmärkte, die ihr Glück kaum fassen können? Eine ketzerische Frage.

Doch was für Sie und uns und die gesamte Menschheit gilt, ist eine kleine, kurze, unschuldige Feststellung: Wenn für Sie etwas keinen Sinn macht, dann ist es wahrscheinlich, dass es Unsinn ist. Doch leider sind wir dazu verbannt - das, ach so berühmte - Musical „Chair“ mitzumachen. Nichts führt heute an Aktien vorbei. Ob man will oder nicht. Man hat keine Wahl. Solange die Aussichten der Weltwirtschaft positiv sind, muss man sich wegen dieser Taktik eigentlich keine schlaflosen Nächte machen. Schauen wir uns also einmal um, wie es denn heute auf der Weltkugel diesbezüglich aussieht.

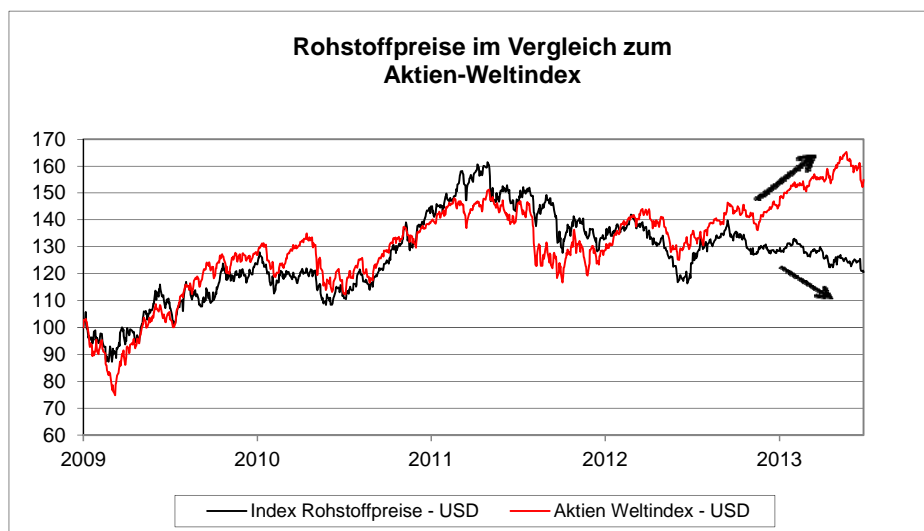
MOTTENLÖCHER IM KASCHMIR

Das Umfeld könnte besser sein

Der Standard & Poors Index, der Leithammel aller Börsen, hat klar aufgezeigt, dass die Kadenz des Gelddrucks den Börsentrend eindeutig beeinflusst. So lange Herr Bernankes Fuss aufs Gas drückt, steigt der Index. Versucht er, mit dem Stimulierungs-Elixir sparsamer umzugehen, verliert der Trend sofort an Schwung. Als Ende 2010 und wiederum Ende 2011 der Dampf etwas zurückgefahren wurde, verlor die Börse umgehend an Stamina und stagnierte. Seit geraumer Zeit kauft das Fed wieder an die hundert Milliarden Staats- und Hypothekar-Papiere pro Monat und Wall Street zeigt sich zufrieden. Doch Moment mal. Wir Aktien-Anleger investieren ja in die Wirtschaft. In Firmen. Da dürfen wir uns doch nicht primär darauf verlassen, dass Väterchen Zentralbank ad infinitum ein Null-Zins-Szenario fährt. Fahren kann. Ohne irgendwann einmal das Vertrauen der Anleger zu beschädigen. Nun, so lange die Weltwirtschaft expandiert, ist fast alles in Ordnung, obwohl es berechtigt ist die Frage zu stellen, warum die Obrigkeit denn mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln eine Null-Zins Politik durchzieht, wenn doch der Wirtschaftsgang so verheissungsvoll verläuft.

Die Wahrheit ist, dass es eben nicht überall zum besten steht im Staate Dänemark. Leider. Ja, China wächst weiterhin, wie es scheint, mit mehr als 7%. Erfreulich. Der Wachstumsmaschine sei dank. Doch eigenartigerweise fallen hier Exporte wie auch Importe. Die Nachfrage nach Rohwaren ist deutlich zurückgegangen (siehe fallende Commodity Preise!), der Elektrizitäts-Verbrauch ist markant gefallen – ein sehr verlässlicher Indikator des Wirtschaftsgangs. Es sind dies ernüchternde Fakten. Die USA mausern sich so durch, doch lassen wir uns nicht von der scheinbar wundersamen Erholung der Hauspreise täuschen. Wir vergleichen da

Zahlen mit absoluten Tiefstständen. Europa ist in seiner Gesamtheit in einer Rezession. Das liest man zwar kaum, doch es ist dies eine Tatsache. In Südeuropa wie auch in der Grande Nation ist überhaupt kein rosa Glimmen am wirtschaftlichen Horizont auszumachen und Deutschland kann nun einmal nicht die ganze EU über die Wachstumsrunden bringen. Besorgniserregend sind ganz bestimmt die fallenden Rohwaren-Preise, die ganz sicherlich keinen Nachfrage-Überhang signalisieren.



Die Kurs-Gewinn Verhältnisse der wichtigen westlichen Börsenplätze sind zwischenzeitlich auf ambitionsem Niveau angelangt. Die entsprechenden Niveaus sind historisch hoch, was jedoch in Anbetracht der heute vorherrschenden Null-Zins-Konstellation nachvollziehbar und nicht weiter besorgniserregend ist. Was jedoch, falls die Weltwirtschaft trotz der noch nie erlebten Stimulierungsmassnahmen weiter schwächelt oder die Zentralbanken es ganz einfach nicht mehr rechtfertigen können, ihre (unserer Meinung nach masslosen) Aufkäufe eigener Staats-Obligationen noch lange weiterzuführen? Zweifellos würden dann die Zinsen umgehend steigen und die heute vorherrschenden Bewertungsmaßstäbe der Aktienbörsen in Frage stellen. Das beste Beispiel stellt Japan dar bezüglich der wundersamen Wirkung der quantitativen Stimulierung. Der neue Premierminister hat quasi per Dekret seinen eigenen Zentralbank-Chef eingesetzt, der marionettenhaft alles in den Schatten stellt, was bislang in unserer Welt an Zentralbank gesteuerter Stimulierung vorgekommen ist.

Und was ist passiert? Die Tokioter Börse stieg binnen 7 Monaten um 70%. Bis kürzlich eine happige Korrektur eintrat. Würde Japan – aus welchem Grund auch immer – den Aufkauf japanischer Staatsschulden morgen sistieren, würde die Börse garantiert einem Crash zum Opfer fallen. Unterschätzen wir also die Opiate unserer Zentralbanken nicht, die aller Voraussicht nach nicht ewig eingesetzt werden können, ohne das Vertrauen zu zerstören. Vergessen wir aber auch nicht, dass die heutigen Börsenbewertungen nicht primär den Wirtschaftsgang und die Wachstumsaussichten der Privatunternehmen reflektieren, sondern zu einem überwältigenden Teil dem Umfeld der Null-Zinsen zu verdanken sind. Effektiv sind die Zinsen in vielen Ländern heute im negativen Bereich angesiedelt. Null Zins abzüglich Inflation ergibt nämlich de facto Enteignung. Was uns zum nächsten Thema bringt:

DAS GIFT DES KONSUMS

Bitte keine Deflation

Haben Sie in letzter Zeit ein Auto gekauft? Oder ein Hemd, eine Bluse, ein Elektrogerät, einen Apple Computer? Wir nehmen an, dass die Antwort "ja" lautet. Und was haben Sie festgestellt? Wir denken die Antwort zu kennen. Die meisten Konsumartikel werden billiger. Und besser dazu. Noch manifestiert sich dies nicht in den offiziellen Teuerungszahlen unserer Obrigkeit, obwohl hier in der Schweiz seit geraumer Zeit offiziell "negative Teuerung" herrscht. Zu Deutsch: Deflation. Das ist zwar erfreulich für die Konsumenten, doch gar nicht lustig für die Herrschaften, welche die gewünschten Güter für unserer Gesellschaft herstellen. Herr und Frau Normalverbraucher merken nämlich sehr schnell, wenn das allgemeine Preisniveau fällt. Man verschiebt Käufe in die Zukunft in der Erwartung, dass der Preis fast jedes Artikels schnell einmal günstiger wird. Zudem fallen – wie oben ausgeführt – die Rohwarenpreise, was den Herstellern wiederum erlaubt, die Preise zu senken. So angenehm ein fallendes Preisniveau sein mag; es ist absolutes Gift für die Wirtschaft wie auch für die Gewinnmargen der Konzerne. Zwei Drittel der Wirtschaftsleistung (entwickelte Welt) stellen Konsum dar. Die letzten zwei verlorenen Dezennien Japans haben deutlich aufgezeigt, was für eine Katastrophe Deflation für das Wohlergehen einer konsumbasierten Nation bedeutet. Kein Wunder also, dass Herr Bernanke, Chef des mächtigen U.S. Fed, die

Idee des famosen "Quantitative Easing" in Tatsache umgesetzt hat mit dem primären Ziel, alles, absolut alles in die Wege zu leiten, um eine Deflation zu vereiteln. Und trotz all der megalomanen Gelddruckerei, die wir nun seit geraumer Zeit erleben, will sich partout keine Inflation einstellen. Erstaunlich. Erschreckend. Überraschend. Unverständlich. Widersinnig. Man weiss ganz einfach nicht, ob das Experiment der unlimitierten Geldvermehrung (QE) funktioniert. Es ist dies die unglaublichste Durchführung eines akademisch logisch erscheinenden Experimentes, das je in der Wirtschaftsgeschichte Anwendung gefunden hat. Lesen Sie diese Zeilen entspannt? – Wir auch nicht.

Tatsache ist, dass die mit allen Mitteln herbeistimulierte Inflation nicht eintreten will. Und da meint man doch, es stünde aufgrund der anständig agierenden Börsenmärkte mit dem Wachstum dieser Welt alles zum Besten. Vielleicht doch nicht. Das Angebot scheint die Nachfrage starrköpfig zu übersteigen.

Wir wissen natürlich auch nicht, ob das japanische Gift – die Deflation eben – den Westen ebenfalls infiltrieren wird. Ausgeschlossen werden kann dies jedoch aufgrund der heutigen Fakten leider nicht und man ist gut beraten, den diesbezüglichen Trend mit Argus-Augen zu verfolgen. Deflation bekommt der Börse auf lange Sicht nicht.

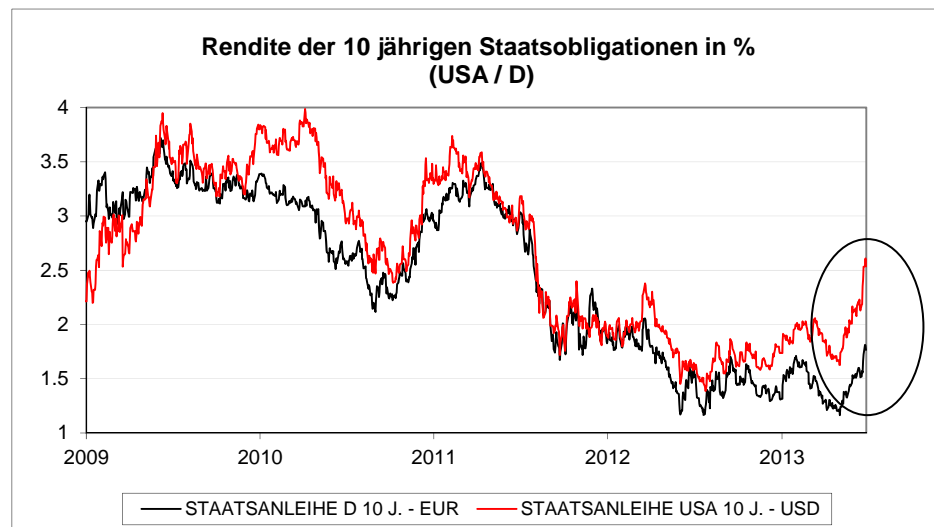
DIESMAL IST ALLES ANDERS

Die Deutung der Zeit

Mindestens einmal alle zehn Jahre vernimmt man den gut und weise gemeinten Ratschlag "Diesmal ist alles anders!", womit einem nahe gelegt wird, dass die angestammten Bewertungskriterien an den Finanzmärkten keine Gültigkeit mehr hätten. Genau so ist es heute. Die Nullzinspolitik unserer Zentralbanken hat alles bisher Erlebte auf den Kopf gestellt. Fast hinterlistig geht die stille Enteignung der Sparer ihre Wege. Eine halbwegs vertretbare Anlage, die uns Anlegern verlässliches Einkommen beschern könnte, gibt es nicht mehr. Und aus eben diesem Grunde vertritt die gesamte Welt der Finanzberatung den Standpunkt, dass nun heutzutage wirklich alles anders ist. Es gäbe ganz einfach keine Alternativen zum Aktienmarkt. In der Tat war das bislang lange so, obwohl erstaunlicherweise die Börsen-Indizes manch eines aussichtsreichen Landes wie beispielsweise Brasilien, China (!), Indien oder Russland enttäuschend vor sich hin dümpelten.

Doch wenn wir nun in die Zukunft schauen und uns als Europäer vor Augen führen, wie die Arbeitslosigkeit im EU-Raum laufend steigt, dann muss – mindestens was die Börsenplätze Europas anbelangt – von einer wirklichen Divergenz der Logik gesprochen werden. Die recht positive Börsenbilanz steht nicht im Einklang mit den Tatsachen, und zwar ganz einfach darum, weil heute eben alles anders zu sein scheint als früher. Die Zeichen stehen heute eigentlich deutlich auf „Orakeln“, dass mindestens in Amerika – und Amerika ist und bleibt der Trendsetter der Gelddruck-Manie – nunmehr klare Anzeichen dafür vorhanden sind, dass sich heute einige massgebliche Stellen im Fed ernsthaft Gedanken machen, ob die Zeit nicht gekommen sei für ein Abschleichen aus der verrückten Geldvermehrung. Das haben nicht nur wir gemerkt, sondern auch die Obligationen-Märkte. Schon im ersten Quartal schien eine Trendumkehr einzutreten, die dann wieder korrigiert wurde.

Im Laufe der letzten Wochen jedoch hat der Wind deutlich gedreht. Die Renditen sind markant angestiegen. Nachfolgend die Details:



Wie uns scheint, hört die Bernanke-Hörigkeit langsam auf, und sobald die nächste Schuldenkrise eines EU-Landes die Schlagzeilen erreicht – was sicherlich nur eine Frage der Zeit ist – wird es für die Europäische Zentralbank sehr schwierig werden, neue Tricks aus der Stimulationskiste hervorzuzaubern. Vielleicht glaubt der Markt langsam aber sicher nicht mehr an all die Gratisgeschenke zugunsten unserer moribunden Staaten

und deren desolat dreinblickende Banken. Interessant - oder sagen wir doch besser beunruhigend - ist zweifellos der Umstand, dass der kürzlich eingetretene Anstieg der Obligationen-Renditen klar einher ging mit einer generellen Abschwächung aller Börsenindizes. Mit anderen Worten: es ist vielleicht eben doch wieder alles wie früher. Höhere Obligationen-Renditen bedeuten ganz einfach, dass sich wieder eine Anlage-Alternative eröffnet. Die Bedingungen sind zwar noch weit davon entfernt attraktiv genannt werden zu können, doch was für die Börseneinschätzung zählt, ist der Trend, die Marschrichtung.

Hüten wir uns also nun davor, dem Rattenfänger zu glauben, dass heute alles anders sei. Ja, es war in der Tat einiges "anders" in der Welt der Finanzen im Laufe der vergangenen vier Jahre, doch ewig können sich auch die Zentralbanker nicht gegen die Gesetze der Gravität wehren. Die kommenden Sommermonate werden uns aufzeigen, ob Grund vorhanden ist, vorsichtiger zu werden. Es würde uns nicht überraschen, wenn sich rückblickend feststellen lässt, dass im Monat Mai 2013 ein Umdenken eingesetzt hat. Und man bange zur Kenntnis nehmen muss, dass auch diesmal nichts anders ist.

Marcel A. Burgauer

„Für einen kleinen Wirtschaftsraum wie Zypern stellt die Aufnahme in das Europäische Währungssystem einen Schutz gegen Finanz-Turbulenzen dar“

Jean Claude Trichet, Januar 2008

Ein weiterer Kommentar erübrigt sich.