

InvestNews

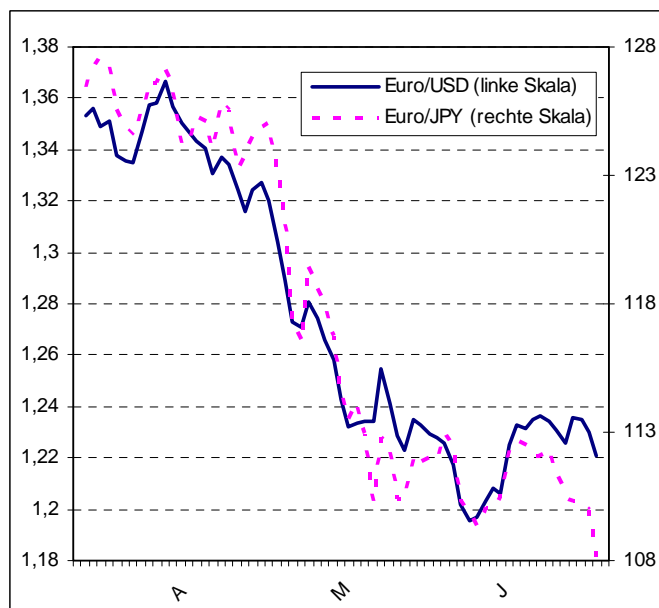
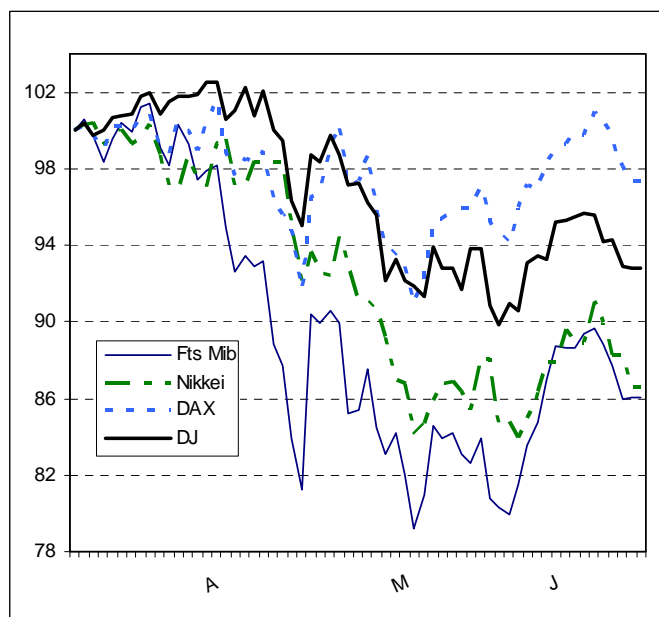
Nr. 7/2010

Juli 2010

Auch der abgelaufene Monat war an den internationalen Finanzmärkten von einer hohen Volatilität gekennzeichnet. Während es aber im Monat vorher hohe Verluste zu verbuchen gab, konnte dieser Abwärtstrend vorerst mal gestoppt werden. Allerdings zeigte sich der Monat zweigeteilt. Im ersten Teil ging es nach oben, während in der zweiten Monatshälfte wieder nahezu die gesamten Gewinne wettgemacht wurden.

Zu Monatsbeginn wurden die internationalen Aktienmärkte von positiven Unternehmensmeldungen und der abflauenden Sorge um die Bonität Spaniens getrieben. Auch wenn die Risikoaufschläge spanischer Staatsanleihen noch immer auf sehr hohem Niveau liegen, entspannte sich die Sorge um die Bonität der Iberer merklich, nachdem es der Regierung in Madrid gelang, eine Anleihe über 3,5 Mrd. Euro erfolgreich zu platzieren. Die hohe Nachfrage nach dem Papier deutet darauf hin, dass eine Kapitalaufnahme auch zukünftig möglich ist und die Spanier nicht auf das EU-Rettungspaket zurückgreifen müssen.

In den letzten beiden Handelswochen dominierten abermals die Befürchtungen einer erneuten Konjunkturschwäche. Die vorgelegten Konjunkturdaten wurden dabei ausnahmslos negativ interpretiert und führten somit zu weiteren Kursverlusten. Wie groß derzeit die Verunsicherung ist, wurde an der Reaktion auf die Zahlen zum chinesischen Einkaufsmanagerindex deutlich. Noch vor einigen Wochen befürchtete die Mehrzahl der Marktteilnehmer eine Überhitzung der Konjunktur in China und forderte umfangreiche Maßnahmen zur Eindämmung des starken Wachstums. Die später von der chinesischen Regierung beschlossenen Regulierungen wurden vielfach als zu lasch empfunden. Als aber in der vergangenen Handelswoche der Einkaufsmanagerindex eine leichte Abschwächung der Wirtschaft andeutete, war dies Wasser auf den Mühlen derer, die eine erneute Rezession der Weltwirtschaft befürchten. Fakt ist, die wirtschaftliche Erholung verliert derzeit etwas an Schwung und das auch in der Breite. Besorgniserregend ist dies aber noch nicht. Um die Lage zu entspannen, müssten jedoch positive Daten präsentiert werden. Einmal mehr könnten dies die Quartalszahlen der Unternehmen sein. In wenigen Tagen beginnt dazu in den USA die Berichtssaison. Inzwischen überwiegen allerdings auch hier die negativen Erwartungen. Zuletzt gab es in den USA durch Analysten neun Prozent mehr Gewinnrevisionen nach unten als Anpassungen nach oben.





Sollte der britische Ölkonzern BP wegen der Katastrophe im Golf von Mexiko zusammenbrechen, stellt sich die Frage, ob die Insolvenz zu einem systemischen Risiko für die Weltfinanzmärkte werden könnte. Die Besorgnis steigt, da es Berichte über Krisenpläne der britischen Regierung für den Fall eines Zusammenbruchs des BP-Konzerns gibt. Von einer möglichen Insolvenz wären nicht nur Anleger wie Pensionsfonds betroffen, die in BP-Aktien investiert haben. Gravierend könnte ein solches Ereignis auch sein, weil BP einer der größten Anbieter im Energiemarkt ist und aus diesem Grund geradezu zwangsläufig die Versorgung mit Öl und Gas auf der Welt sicherstellt.

„BP ist einer der größten Produzenten“, sagt Steffen Bukold, Ölfachmann des unabhängigen Analyseunternehmens Energycomment. Im vergangenen Jahr war BP sogar vor Exxon Mobil der weltgrößte Produzent für Öl und Gas. BP gehören wichtige Öl- und Gasleitungen in der Nordsee. Allerdings stellt eine BP-Insolvenz nach Einschätzung von Bukold kein vergleichbares Systemrisiko für die Finanzmärkte wie bei den Banken dar: „BP ist nicht das Lehman Brothers der Ölindustrie“, sagt Bukold.

Die amerikanische Bank Lehman Brothers hatte im September 2008 Insolvenz angemeldet und Schockwellen durch das globale Finanzsystem geschickt. „Ich glaube ohnehin nicht, dass BP zusammenbricht“, sagt Bukold. „Im Falle einer Insolvenz wären viele Unternehmen daran interessiert, BP-Tochterunternehmen zu kaufen.“ Sollte BP gezwungen sein, Anteile zu verkaufen, oder im schlimmsten Fall zusammenbrechen, könnten sich allerdings Förderprojekte verzögern. Dies hätte dann auch Auswirkungen auf den Ölpreis.

Die amerikanische Notenbank Fed soll schon untersucht haben, wie es um die Systemrelevanz von BP bestellt ist. Das Ergebnis ist zwar nicht bestätigt, doch soll nach Einschätzung der Fed keine Systemrelevanz wie bei den Banken vorliegen. „Ein Unterschied zur Bankenkrise liegt darin, dass die Ölkonzerne deutlich finanzstärker sind“, sagt Bukold.

Der BP-Konzern ist an den Finanzmärkten auch eine wichtige Gegenpartei für Absicherungsgeschäfte am Terminmarkt. Doch selbst wenn BP insolvent wäre, besteht nach Einschätzung von Rohstoffanalysten, die mit Blick auf BP nicht zitiert werden wollen, „kein großes Risiko für die Terminmärkte“. Sie argumentieren: „Auch bei einer Insolvenz des BP-Konzerns wäre die physische Öllieferung nicht sonderlich beeinträchtigt.“

Wegen der Ölpest im Golf von Mexiko erwägt BP, sich von Beteiligungen zu trennen. Als Käufer kommen nicht nur BP-Konkurrenten wie Exxon Mobil und Shell in Betracht. Auch der chinesische Staatskonzern CNOOC dürfte interessiert sein. Zwar will BP keine neuen Aktien ausgeben, um mit den Einnahmen die Kosten der Katastrophe zu decken. BP hat aber ein Interesse daran, dass Aktionäre ihren Anteil erhöhen oder neue Investoren gefunden werden. Seit die Bohrinsel Deepwater Horizon am 20. April im Golf von Mexiko explodiert ist, hat sich der Wert der BP-Aktie halbiert, das Unternehmen muss eine feindliche Übernahme fürchten. Bisher hat die Katastrophe BP 3,12 Milliarden Dollar gekostet. Immer noch fließen jeden Tag Millionen Liter Rohöl ins Meer.



Der rasante Abstieg des Kurses der BP-Aktie schmerzt allerdings die Pensionsfonds. Viele britische Fonds haben in BP-Aktien investiert, um mit den Dividendenzahlungen die finanzielle Versorgung von Millionen Pensionären zu finanzieren. Nach der Katastrophe im Golf von Mexiko hat BP die Dividende für dieses Jahr gestrichen. Ein Systemrisiko bestehe auch mit Blick auf die Fonds nicht, argumentieren Analysten: „Auch wenn es wegen der BP-Katastrophe zu weiteren Ausfällen für die Fonds kommen sollte, die Pensionsfonds müssten dies abfedern können“, sagt ein Analyst. Zumal die Banken- und Finanzkrise der vergangenen Jahre für größeren Schaden gesorgt habe, als eine BP-Insolvenz anrichten würde.

Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2009 wurde

 Europäische Aktien 113.232,88 -1,57% / -1800,47€ zum Vormonat	 US-Aktien 129.900,83 -5,09% / -6973,64€ zum Vormonat
 Weltweit Aktien 128.817,35 -3,26% / -4347,09€ zum Vormonat	 Technologie-Aktien 123.850,80 -4,03% / -5201,62€ zum Vormonat
 Japanische Aktien 123.559,70 -0,89% / -1110,90€ zum Vormonat	 Aktien EM 184.292,50 -0,60% / -1113,55€ zum Vormonat
 Europäische Anleihen 106.875,51 -0,73% / -780,99€ zum Vormonat	 Sparbuch-Euribor 3M 102.826,84 0,08% / 77,13€ zum Vormonat
 US-Dollar 113.836,99 0,31% / 351,83€ zum Vormonat	 Japanischer JPY 116.671,27 3,19% / 3603,34€ zum Vormonat
 Goldpreis - London 165.085,77 3,09% / 4944,50€ zum Vormonat	 Immobilien Italien 95.480,84 0,00% / 00,00€ zum Vormonat

Aufstellung Obligationen mit verschiedenem Risiko/Ertrag-Profil

Beschreibung	ISIN	Fälligkeit	Zinsen	nominal	Preis vom 06.07.2010	Brutto-Rendite	Quelle Bloomberg Rating S&P
Eurohypo 3,5% 2011	DE000A0B1F76	30.09.2011	fix	3,500	102,64	1,241	AAA
KfW 5,25% 2012	DE0002760873	04.07.2012	fix	5,250	108,25	0,956	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fix	4,625	106,71	2,767	AA+
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fix	4,250	107,85	2,503	AA
France Telecom 6,625% 2010	FR0000483661	10.11.2010	fix	6,625	101,76	1,100	A-
BMW Finance NV 6,125	XS0415007789	02.04.2012	fix	6,125	106,41	2,219	A-
Endesa 5,375% 2013	XS0162878903	21.02.2013	fix	5,375	108,46	1,956	A-
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fix	4,875	105,56	2,768	A-
British Telecom 7,375% 2011	XS0123684887	15.02.2011	fix	7,875	103,39	1,963	BBB-
Metro Fin. 9,375% 2013	DE000A0T33X3	28.11.2013	fix	9,375	120,33	2,899	BBB
Lufthansa 6,75% 2014	XS0419185789	24.03.2014	fix	6,750	110,46	3,613	BBB-
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fix	4,000	102,57	3,375	BBB+
Thyssen Krupp 5,00 2011	XS0188733207	29.03.2011	fix	5,000	101,75	2,399	BB+
Heidelberger Zement 7,625% 13	XS0342136313	25.01.2012	fix	7,625	104,45	4,479	BB-
Frisenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fix	5,000	106,00	2,515	BB

Das Gespenst des „Double Dip“ geht um

Seit ein paar Wochen geistert das Wort vom „Double Dip“ an den Märkten herum. Gemeint ist ein möglicher Rückfall in eine Rezession, obwohl die Konjunkturdaten derzeit noch eine ganz andere Richtung anzeigen: eine recht robuste wirtschaftliche Erholung in den meisten Staaten Europas, Aufschwung in Amerika und sogar sehr starkes Wachstum in den Schwellenländern, vor allem in China. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Reich der Mitte wächst mit einer Rate von etwa 10 Prozent. Nach den optimistischen Szenarien zieht der Aufschwung Asiens die Weltkonjunktur mit. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hält für 2010 und 2011 mehr als 4 Prozent Wachstum der Weltwirtschaft für realistisch. Die Weltbank prognostiziert immerhin 3,3 Prozent Wachstum.

Seit der Zuspitzung der Staatsschuldenkrise steigt aber die Nervosität. Das Bild der globalen Erholung bekommt Kratzer. Ben Bernanke, der Vorsitzende der amerikanischen Notenbank Federal Reserve, hat kürzlich erst die Sorgen zerstreuen wollen. Ein „Double Dip“ könne zwar nie ganz ausgeschlossen werden, doch derzeit wachse die Wirtschaft der Vereinigten Staaten - allerdings „nicht so rasch, wie wir es uns wünschen“. Wegen der Schuldenkrise sei womöglich ein weiteres Eingreifen der Zentralbanken notwendig, fügte er hinzu. Deutlich kritischer hatte sich zuvor der stellvertretende IWF-Direktor Naoyuki Shinohara geäußert. Nach seinen Worten haben die Gefahren für die Weltwirtschaft „erheblich zugenommen“. Die Erholung in den Industrieländern sei schleppend. Asien wachse zwar sehr stark, das bringe aber auch Risiken, warnte Shinohara. Chinas Konjunktur könne überhitzen, wenn die Notenbanken keine „angemessenen“ Schritte einleiteten. Der amerikanische Finanzminister Geithner riet beim G-20-Treffen in Busan von einem zu raschen Ausstieg aus der Konjunkturstützung ab.

„Es gibt ein gewisses Risiko für einen Double Dip weltweit“, meint Joachim Scheide, der Chef der Konjunkturabteilung des Instituts für Weltwirtschaft (IfW) in Kiel. Die Wahrscheinlichkeit dafür schätzt er auf „etwa 10 Prozent“. Mit Sorge blickt er nach China: „Dort baut sich offenbar eine Immobilienpreisblase auf, in einigen Regionen haben sich die Preise glatt verdoppelt.“ Diese Blase könnte irgendwann platzen. „Das größte Risiko sehe ich aber in jenen Industrieländern, wo die Staatshaushalte inzwischen mit mehr als 100 Prozent des BIP verschuldet sind.“ Angesichts der äußerst hohen Defizite könnten die Anleger misstrauisch werden. Die Zinsen könnten dann rasch steigen und die Konjunktur abwürgen. „Dann hätten wir eine neue Krisenwelle, ausgelöst durch die Staatsfinanzen“, warnt Scheide. „Wann und ob es dazu kommt, weiß niemand, es kann dieses oder nächstes Jahr sein oder erst in fünf Jahren.“

Andere Ökonomen sind zumindest für die nahe Zukunft optimistischer. „Natürlich gibt es immer ein Risiko eines Double Dip, aber das halte ich für gering“, sagt etwa Ray Barrell vom National Institute of Economic and Social Research (NIESR) in London. Die britische Handelskammer BCC, die über einen möglichen Rückfall in eine Rezession spekulierte, nennt Barrell eine „für die politische Debatte marginale Einrichtung“. Etwas Sorgen bereitet Barrell, dass die notwendige Konsolidierung durch Sparpakete und Steuererhöhungen die Konjunktur zu stark belasten könne. Daher rechnet Barrell mit weniger als 1 Prozent BIP-Zuwachs in diesem Jahr.

Es sind vor allem keynesianische Ökonomen, die fürchten, dass ein gleichzeitiger Rückbau der Defizite in vielen Ländern die gesamtwirtschaftliche Nachfrage derart sinken lassen könnte, dass die Erholung gefährdet ist. Jüngst hat auch der amerikanische Finanzminister Timothy Geithner beim G-20-Treffen in Busan von einem zu raschen Ausstieg aus der Konjunkturstützung abgeraten. Auch Frankreichs Staatspräsident Nicolas Sarkozy soll kritisiert haben: „Ein Sparpaket nach dem anderen führt in eine Rezession.“ Der IWF und die Weltbank hingegen dringen auf einen schnellen Beginn der Konsolidierung; sonst drohen wegen der steigenden Verschuldung Verwerfungen. „Da hilft kein keynesianisches Gejammer“, sagt Kai Carstensen, Konjunkturchef des Ifo-Instituts in München. „Die Finanzmärkte erzwingen in vielen Staaten, dass dort in der Krise konsolidiert wird.“ Das werde die Konjunktur kurzfristig drücken, dennoch sei es unumgänglich.

„Die Befürchtungen, dass die Sparmaßnahmen ganz Europa in eine Rezession zurückschicken könnten, sind sicher übertrieben“, bekräftigt der Chefvolkswirt der Bank Unicredit, Marco Annunziata. „Aber es gibt einen großen Unterschied zwischen den Kernländern und der Peripherie.“ Während die Erholung in Deutschland und Frankreich auf einem guten Wege sei, sieht Annunziata für Südeuropa schwere Zeiten kommen: Für Griechenland prognostiziert er 4 bis 5 Prozent BIP-Rückgang, für Spanien 0,5 Prozent Rückgang und für Portugal bestenfalls Stagnation. Italien kämpfe mit einer schwachen Produktivitätsentwicklung. Ähnlich sieht es Chris Williamson vom Institut Markit. Er bleibt insgesamt optimistisch. „Solange wir keine Staatsbankrotte und keine neuen Bankzusammenbrüche wegen der Schuldenkrise sehen, geht die Erholung weiter.“

Weit verbreitet ist die Furcht vor einer Überhitzung der chinesischen Konjunktur. Durch die gewaltigen Infrastrukturprojekte ist die Investitionsquote auf mehr als 40 Prozent des BIP geschneit. „Die Chinesen können nicht immer weiter jeden Monat Tausende Krankenhäuser, Fabriken oder Straßen bauen“, sagt der Londoner NIESR-Ökonom Barrell. „Aber ich glaube doch, dass die dortigen Autoritäten den Übergang zu einem ausgewogeneren Wirtschaftswachstum, das mehr auf die Binnenkonjunktur und den Konsum setzt, schaffen werden.“ Gelänge dies, wäre zumindest dieses Risiko für die Weltwirtschaft gemildert.

Quelle: FAZ

Die Inhalte dieses News-Letter dienen der allgemeinen Information und werden regelmäßig aktualisiert und überprüft. Der Investmentclub übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Investmentclub, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die auf diesen Seiten angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Die Informationen können eine kompetente persönliche Beratung von Fachleuten NICHT ersetzen.

IMPRESSUM

Herausgeber: Raiffeisen InvestmentClub www.raiffeisen.it/investmentclub
Redakteur: Gernot Häufner Layout: Gruppe GUT Versand: Raiffeisenverband Südtirol