

## **Turbulenzen an den Kapitalmärkten – trotz weiterer Vorsicht sehen wir Licht am Ende des Tunnels**

Aufgrund unserer Verkäufe konnten wir ein Durchschlagen der Verwerfungen an den Aktienmärkten seit der ersten Augustwoche auf Ihre Depots weitgehend verhindern.

Ausgelöst wurde der Kursrückgang von drei Faktoren, die im Zusammenhang mit in den USA am Montag letzter Woche veröffentlichten Konjunkturdaten plötzlich sehr negativ gesehen wurden:

1. übertriebene Korrektur von Konjunkturoffnungen in den USA
2. Herabstufung der USA beruht auf u.a. zweifelhaftem Zahlenmaterial
3. Kommunikationsfehler der EZB in Bezug auf Anleihekäufe (Spanien/Italien)

Im Frühjahr erwarteten die meisten Marktteilnehmer noch ein kräftiges Anspringen der US Konjunktur mit Wachstumsraten von 4%. Von diesem positiven Bild schwenkten die Märkte nach den letzten Veröffentlichungen zum bisherigen BIP Wachstum und zum Geschäftsklima radikal um in Richtung einer erneuter Rezession („double dip“). Sowohl das eine wie auch das andere scheint übertrieben, wie die aktuellen Zahlen zur Beschäftigung vom Freitag letzter Woche zeigen.

Die Herabstufung der USA durch die Rating-Agentur S&P und die daraus folgenden Unsicherheiten für Kapitalmärkte und Unternehmen scheinen auf zweifelhaftem Zahlenmaterial bezüglich der Schuldenperspektiven zu beruhen. So wurden offensichtlich Einsparungen, die in den aktuellen Haushalten beschlossen wurden nicht berücksichtigt und dadurch die Ausgangsbasis für den Schuldenstand zu hoch angesetzt. Dieser Effekt macht immerhin 2 Billionen US Dollar – mithin fast 15% des BIP – aus. Entsprechend hat S&P die Schuldenlast überschätzt.

Der Kauf von Anleihen der großen EU Schuldner scheint unabdingbar, da die Zinsaufschläge für Spanien und Italien gegenüber Deutschland letztlich den Bezug zur Realität verloren hatten. Mit dem nicht hinreichend offensiv vorgetragenen Schritt gab die EZB am Donnerstag Anlass zur Enttäuschung und hatte somit nicht unwesentlich zur Verstärkung des Marktpessimismus beigetragen. Dies wurde inzwischen korrigiert – ab Oktober wird ohnehin der Stabilisierungsfonds gegen übertriebene Marktängste handeln und damit auch den Südländern die Luft für ihre Anpassung geben. Gestern wurden seitens der Europäischen Zentralbank massiv Staatsanleihen aus Spanien und Italien gekauft.

**Fazit:** Keine erneute Rezession in Amerika und nur vorübergehende Konjunkturabschwächung in Europa bedeutet: die Reaktion der Kapitalmärkte – basierend auf Kommunikationsfehler, und schlechtes politisches Krisenmanagement in Europa und in Amerika – ist überzogen.

Wie gesagt, wir sind derzeit nahezu nicht investiert und werden außer kurzfristigen Tradingaktivitäten keine Bestände aufbauen. Im Moment erwarten wir eine kurzfristige Gegenbewegung an den Kapitalmärkten, die allerdings nur für wenige Tage Gültigkeit haben sollte und im Anschluss könnten dann die Tiefstkurse dann noch einmal getestet werden. Erst in dieser zweiten Phase werden wir dann eine Aufstockung der Bestände erneut überlegen.

In der Zwischenzeit werden wir mit den Festgeldern und der Goldanlage gut über die Runden kommen. Im Falle einer Zuspitzung der Lage an den Märkten – die wir nach wie vor nicht erwarten, werden wir die Festgelder zu Gunsten von Geldmarktfonds auflösen. Hintergrund dieser Überlegung ist die Problematik, dass sämtliche Liquidität in Form von Tagesgeldern oder Festgeldern oder sonstiger Sparformen, wie z.B. Zuwachssparen etc. immer im Konkursfall im Haftungsverbund einer Bank liegen. Zwar sind nahezu alle inländischen Banken dem Bankensicherungsfonds angeschlossen, so auch Ihre Bank, aber in dem Falle einer Eskalation wäre auch der Sicherungsfonds schlichtweg überfordert.

Ausschließlich Wertpapiere in einem Depot, egal um welche Art es sich dabei handelt, sind von der Haftungsmasse einer Bank ausgeschlossen. Hier würde im Problemfall ein Herausgabeanspruch bestehen. Insofern würden wir bei einer sich zuspitzenden Situation die vorhandene Liquidität aus den Konten herausnehmen und in das Depot in Form von Geldmarktinvestments und/oder Gold investieren.