

Wir gehen mit mehr Fragen als Antworten in das Jahr 2010

Zurzeit stehen wir wieder vor mehreren wirtschaftlichen Rätseln. Zunächst sind, wie wir es dieses Jahr alle beobachten und zum Teil genießen konnten, die Aktienmärkte weltweit beträchtlich gestiegen. Das ist gleichbedeutend mit positiven Erwartungen, was die künftige Ertragsituation der Unternehmungen betrifft.

Die Sparprogramme der Unternehmen rechtfertigen die Höhe der Aktienkurse kaum. Vielmehr nehmen diese ein sattes Wachstum vorweg, was gleichbedeutend mit einer markanten Verbesserung der konjunkturellen Situation ist. Oder anders gesagt: Die Aktienmärkte spiegeln die Erwartung des Rezessionsendes und eines kräftigen Aufschwungs danach wider.

Demgegenüber muss man eher das Gegenteil aus den Anleihemärkten lesen. So sind im Verlaufe des Jahres die Renditen gesunken. Weder kann aus den Bondmärkten ein unmittelbar bevorstehender Aufschwung, noch können daraus irgendwelche Anzeichen von Inflation gelesen werden. Auch die Kreditmärkte signalisieren Stagnation oder sogar einen weiteren Rückgang in der Wirtschaftstätigkeit der westlichen Industrienationen. Die sehr großzügige Geldpolitik der Notenbanken scheint überhaupt nicht zu greifen; die Kreditschöpfung der Banken liegt bei historischen Tiefständen. So sehen weder ein Aufschwung noch eine bevorstehende Inflation aus.

Anderes scheint dagegen der Goldpreis zu suggerieren. Das Gold eilt von Höchstnotierung zu Höchstnotierung. Was, wenn nicht die Erwartung einer bevorstehenden Geldentwertung, würde die Marktteilnehmer dazu veranlassen, das ertragslose und in der Wirtschaft wenig direkte Verwendung findende Edelmetall zu kaufen und zu horten?

Widersprüchlichen Signalen begegnen wir auch bei den Stimmungsbarometern und in bestimmten Segmenten des Wirtschaftssystems. Während fast alle Umfragen bei Produzenten eine Verbesserung der Situation widerspiegeln, sehen die Fakten durchweg ernüchternd aus. In den USA stabilisieren sich bestenfalls die Verkaufszahlen im Privatkonsum, die Baubewilligungen, die Bauausgaben und die Investitionen bei den Unternehmen auf tiefem Niveau. Die Arbeitslosenquote ist bei zehn Prozent angelangt. Würde man die darin nicht erfassten Papierlosen, Ausgesteuerten, Arbeitsunfähigen und unfreiwillig Teilzeitarbeitenden dazurechnen, wäre man nach glaubwürdigen Schätzungen mittlerweile bei mehr als 15 Prozent angelangt. Woher nur in aller Welt schöpfen die befragten Unternehmer ihre Hoffnungen? Wer soll denn der Endabnehmer der Produkte sein, die nach dem Wiederaufschwung der Investitionen die Märkte fluten werden?

Man kann es drehen und wenden, wie man will: Der konvergente Anstieg von Aktiennotierungen zusammen mit tieferen Anleiherenditen und mit Höchstnotierungen beim Gold sowie die Divergenz zwischen Stimmung und Fakten werfen schwerwiegende Fragen auf. Allzu gerne möchte man aufgrund einer konsistenten Analyse zu eindeutigen Schlüssen gelangen. Das ist nicht möglich. **Klarheit wird erst das nächste Jahr bringen.**

Mit besten Wünschen für 2010

Heiko Kolodzik

Dipl. Betriebswirt
Testamentvollstrecker (EBS)