

## Flucht aus Europa

Ganz im Gegensatz zu den Migrationsströmen der letzten Jahre sieht sich Europa seit Wochen einer Anlegerflucht entgegen. Dafür gibt es viele Gründe und die meisten davon sind nicht neu.

Gleichwohl ist aber zuletzt ein Fass übergelaufen, das sich bereits seit Jahren mit Problemen angefüllt hatte, bislang aber nicht überschwappte. Jetzt scheint es aber so zu liegen, dass eine Vielzahl bekannter makroökonomischer Probleme und mehrerer Gewinnwarnungen – vor allem im Bereich US-amerikanischer Internetunternehmen – in Europa zu einer Baisse führt.

Getreu dem Motto „Viele Jäger sind des Hasen Tod“ könnte man sagen, die hohe Anzahl an Problemen sei nun der seit März 2009 laufenden Börsenhausse Tod. Für den deutschen Aktienmarkt gilt diese Diagnose unzweifelhaft. Zur gleichen Zeit sieht man an der Weltleitbörse Wallstreet die aktuelle Börsensituation wesentlich entspannter, nicht zuletzt aufgrund der deutlichen Unternehmenssteuersenkungen und hoher Aktienrückkäufe in diesem Jahr.

**Politische Elite hat keine Ahnung von marktwirtschaftlichen Anreizsystemen**

Deutschland kann von Steuer- und Abgabensenkungen indessen nur träumen und es wird täglich klarer, dass die fiskalischen Traumzeiten in der Bundesrepublik ihrem Ende entgegengehen. Während nämlich die vorteilhaften Impulse und Effekte aus der Agenda 2010 des Reformkanzlers



Schröder langsam auslaufen, beeilen sich die Großkoalitionäre, nochmals das staatliche Füllhorn über ihre Klientel auszuschütten. Vom richtigen Prinzip des Rücklagenschaffens in guten Zeiten will in der Politik ohnehin kaum jemand etwas wissen. Und das un-

verdiente Glück eines dramatisch zusammengeschmolzenen jährlichen Zinsaufwands im deutschen Staatshaushalt durch die kühne Negativzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) hat erwartungsgemäß nur die Ausgabimpulse der Regierenden verstärkt.

Am Euro, von dem es einst hieß, er werde stärker als die überreife D-Mark werden, lässt sich die Malaise des alten Kontinents gut nachvollziehen. Hatte noch der ehemalige Kommissionspräsident der Europäischen Union (EU) Jaques Barroso die EU im Jahr 2020 zum leistungsfähigsten Wirtschaftsraum der Welt machen wollen, so lässt sich das Durchreichen Europas nach unten nicht länger leugnen. Gebeutel von den höchsten Steuer- und Abgabenlasten weltweit, überbordender Bürokratie und bedrohlicher Demographie hat die politische Elite kaum noch Ahnung von marktwirtschaftlichen Anreizsystemen.

Der Rückfall in die Reformunfähigkeit alter Zeiten (Altkanzler

Kohl und seine Schülerin Angela Merkel) ist mit Händen zu greifen. Ein Übriges haben die schwerwiegenden Fehlentscheidungen des Expressatomausstiegs, der unbedingten Eurorettung und der Grenzöffnung getan. Dies sind Probleme, mit denen sich die Politik noch jahrelang herumschlagen wird, ohne Aussicht, dass der entstandene Schaden noch gut zu machen wäre.

### **Anleger sind angespannt und bangen um die Zukunft**

Zu den besonders ungünstigen Zeichen an der Börse zählen derzeit die negativen Kursreaktionen selbst bei positiven Unternehmensmeldungen. Wenn selbst Aktienkäufe von Unternehmensorganen zu negativen Kursreaktionen führen, dann lässt sich bei den Anlegern eine hohe emotionale Spannung diagnostizieren. Außerhalb der Börsenerfahrung

liegt dieser Befund nicht, denn die Baisse ist typischerweise durch einen allgemein werdenden Pessimismus gekennzeichnet. Die Nichtbeachtung positiver Unternehmensaussagen ist nachgerade ein klares Indiz für die Baisse.

Aktienbörsen sind Seismographen für die Befindlichkeiten der Wirtschaftssubjekte. Haupthandelsware auf dem Parkett ist stets das Vertrauen in die Zukunft. Um Selbiges ist es derzeit erkennbar nicht sonderlich gut bestellt. Neben der traditionellen Aktienfeindlichkeit der deutschen Politik, die unter anderem dazu geführt hat, dass der deutsche Aktienmarkt von Nichtinländern dominiert wird, kommen aktuell noch hausgemachte Probleme wie das Diesel-Desaster hinzu.

Wer etwas Positives sucht, der kann immerhin mit Befriedigung

feststellen, dass viele Aktien auf dem deutschen Kurszettel inzwischen billig geworden sind. Da aber die Zinsen in Europa aufgrund der offenbaren Notwendigkeit einer fortdauernden Staatsfinanzierung durch die EZB extrem niedrig bleiben werden, dürfen sich hart gesottene Anleger einigermaßen entspannt zurücklehnen.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns