

## Luxemburger Wort ***Fehlstart belastet Jahresbeginn***

Zu Jahresbeginn verlangsamte sich der Rückgang an den internationalen Aktienmärkten. Trotzdem hat das Jahr in diesem Teil des Finanzmarktes mit einem gewaltigen Fehlstart begonnen. Schlechte Daten aus der Industrie sowie die weitere Abwertung der chinesischen Währung, die auch in dieser Woche weiterging, waren die Auslöser. Dahinter stecken jedoch tiefer gehende Zweifel an der wirtschaftspolitischen Kompetenz der noch relativ neuen chinesischen Führung und das in einer Zeit, in der die Anforderungen an die Wirtschaftspolitik besonders hoch sind. Der Industriegütersektor wächst nicht mehr, in einigen Teilbereichen wie der Produktion einfacher Güter oder Ausrüstungen für die Rohstoff-Förderung bestehen Überkapazitäten. Während die chinesische Politik die erste Stufe der wirtschaftlichen Entwicklung, den Aufbau des Industriesektors bis vor einigen Jahren sehr erfolgreich gemeistert hat, macht sie bei der Weiterentwicklung der Wirtschaft in Richtung Finanzdienstleistungen, höherwertiger Produktion und Innovationen eine schlechtere Figur. Die Unsicherheiten darüber, wieviel von dem Potenzial, das noch in dieser Volkswirtschaft steckt, in den kommenden Jahren gehoben werden kann, führt zu Vorsichtsreaktionen an den weltweiten Aktienmärkten. Dies trifft auf eine weiterhin fragile Lage der Weltkonjunktur, die zwar nicht in der Rezession steckt, wo aber das konjunkturelle Tempo recht gering ist, so dass bereits geringe gesamtwirtschaftliche Irritationen Rezessionsängste auf den Plan rufen.

Das hat Auswirkungen auf die Politik der Notenbanken. Diese wiederum lassen Währungen und Zinsen reagieren. Angesichts der Fragezeichen über den weiteren Pfad der Zinsanhebungen in den USA sowie vielfältiger wirtschaftlicher und geopolitischer Risiken ist dem neuen Jahr eine hohe Schwankungsintensität an den Finanzmärkten vorausgesagt worden, ohne dass die Konjunktur oder die Finanzmarktstabilität jedoch einen nachhaltigen Einbruch erleben sollten. Bislang haben die schwächeren chinesischen Konjunkturdaten nicht in der Breite auf die Wirtschaftslage in den Industrieländern durchgeschlagen, weil diese eigene binnenwirtschaftliche Stärken vorweisen. Aber die Wirtschaftsstimmung wird sich bald wieder auch in Euro-land verschlechtern. Exporte in die Schwellenländer, allen voran in Asien und in die erdölexportierenden Länder, sind eingebrochen, die neuen geopolitischen Risiken oder die Diskussion um Europa sind auch nicht dazu angetan, die Stimmung zu verbessern.

Entgegen vieler Behauptungen haben die ersten Handelstage statistisch keine Prognosekraft für das Gesamtjahr an den Aktienmärkten. Obwohl es sehr lange keinen so schlechten Start ins Aktienjahr gegeben hat, kann sogar das erste Quartal 2016 noch ein positives Aktienquartal werden. Aber man erhält schon einmal einen Vorgeschmack darauf, dass es rauer zugeht an den Aktienmärkten. Allerdings bleiben die Zinsmärkte weiterhin so unattraktiv wie zuvor. Während die US-Notenbank mutig in Richtung wenigstens etwas höherer Zinsen vorangeschritten ist, wird sich die chinesische Zentralbank jetzt erst einmal dem Windhundrennen um die niedrigsten Zinsen und den niedrigsten Wechselkurs anschließen. Höhere Zinsen sind unter diesen Umständen im Euro-Raum nicht in Sicht.