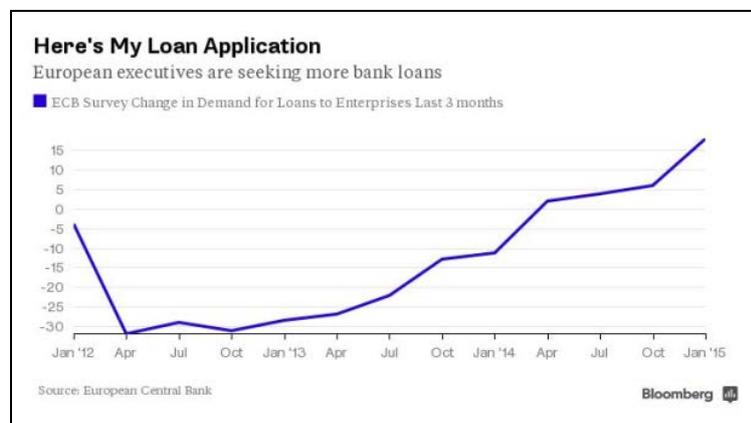


## Mario Draghi kommt zu spät . . . . .

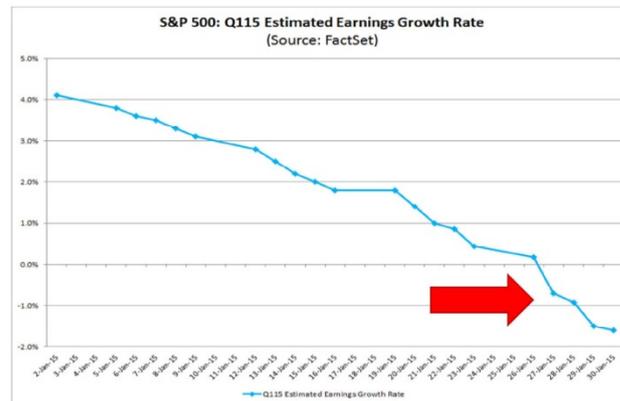
**Europa:** Die jüngsten Konjunkturdaten skizzieren ein Bild bei dem Mario Draghis Geldpolitik zu spät kommt, um die Konjunktur zu retten. Der deutsche Konsum-Index (Kaufkraft der Verbraucher) hat einen Rekordstand erreicht. Der Einzelhandel meldet im Dezember ein Plus von +4%. Die Bundesanstalt für Arbeit meldet einen Rekord bei offenen Stellen in deutschen Betrieben. Der IFO-Index signalisiert einen kräftigen Aufschwung für das 1. Quartal. Frankreich meldet einen Sprung im Einzelhandel, Spanien sogar den stärksten Anstieg in 11 Jahren. In Italien fällt die Arbeitslosigkeit um 0,6%. Bei dieser Aufzählung handelt es sich nicht mehr länger um Einzelschicksale, denn die Wachstumsprognosen wurden für Deutschland und Europa in der abgelaufenen Woche breitflächig sehr kräftig angehoben. Die beiden folgenden Grafiken unterstützen dieses Bild, denn die EZB meldet für die gesamte EU eine kräftig anziehende Kreditnachfrage (Grafik oben) und der Anstieg beim PMI-Einkaufs-Manager-Index (Grafik unten) bestätigt diesen Eindruck.



**Fazit:** Bei einer von Deflation und Rezession geplagten Konjunktur sollten die Grafiken nicht steigende sondern fallende Trends aufweisen. So gesehen kommt das Öffnen der Geldschleusen durch die EZB eindeutig zu spät und mit Blick auf die bereits massive Liquiditätsblase ist solch ein Schritt sogar bedenklich. Renommierte Volkswirte warnen, dass eine markt-basierte Wirtschaft unmöglich mit Nullzinsen funktionieren kann (Angebot/Nachfrage regelt die Aktivität). Mit solch einem künstlichen Regime werden nur Finanz-Blasen provoziert, die über kurz oder lang in einem Schock für die Vermögenspreise enden.

**Amerika:** Die US-Zentralbank hat ihre Prognose über das Wachstum der Konjunktur von moderat auf solide erhöht und für den Arbeitsmarkt sogar von solide auf stark. Die Sorgen um eine Investitions-Flaute als Folge des Ölpreis-Rückgangs scheinen unbegründet, denn der US-Verbraucher profitiert von billiger Energie und der Konsum-Anteil liegt bei 70% vom GDP, während die Investitions-Quote nur 13% vom GDP beträgt. Selbst das verarbeitende Gewerbe erlebt eine Renaissance. Grund sind geringe Energiekosten, Billig-Kredite und moderate Löhne, die selbst die Kostenvorteile von Brasilien zunichte machen. Die US-Zinsen könnten früher steigen, als erwartet.

Problematisch ist die Entwicklung der Quartalsgewinne. Die Grafik zeigt, wie stark die Gewinn-Schätzungen gefallen sind. Wurde Ende September noch mit einem Gewinnwachstum von +10 gerechnet, so schätzt der Konsens 3 Monate später, dass die Gewinne um 2% schrumpfen. Selten war der Swing Faktor mit -12% in so kurzer Zeit so gewaltig!



PS: Das GDP-Wachstum im 4. Quartal lag mit +2,6% zwar unter der Schätzung, wurde allerdings durch Importe und Fiskal-Ausgaben um gut 2% gedrückt.

**Griechenland:** Die neue Regierung schaltet auf Konfrontation. Reformen werden abgesagt, Privatisierungen gestoppt, die EU-Sanktionen gegen Russland boykottiert. Das ist Gift für Griechenlands Märkte. Die Investoren lichten den Anker, die Börse stürzt ab (-15%), Bank-Aktien haben sich in 7 Tagen halbiert, die Zinsen haben sich verdoppelt, bei 3-jährigen Staatstiteln ist der Zins sogar von 3% im Dezember auf 19% am Freitag gestiegen und Anleger plündern in Scharen die Bank-Konten (€15 Mrd wurden abgezogen). Laut UBS-Research ist ein erneuter Schuldenschnitt unvermeidbar, weil alle Alternativen dazu mit verheerenden Konsequenzen verknüpft sind. Am 28. Februar läuft das bisherige Stützungs-Programm aus.

PS: In Spanien hat die Ultra-Linke-Podemos die Muskeln spielen lassen (Massenaufmarsch).

In Russland hat die Zentralbank um 2% auf 15% reduziert. Der Rubel ist 10% gefallen, die größte Bank hat eine Obergrenze für Bar-Abhebungen angeordnet.