

## **Hoffnung und Nervosität – Zur internationalen Finanzsituation**

Blues an den Börsen. Die Aktienkurse geben weltweit kräftig nach. Im Juli lag der DAX noch bei über 7000 Punkten; inzwischen steht vorn eine Fünf. Börsencrash? Eine neue Finanzkrise? Was ist hier los? Die Erklärung, dass der neue Abwärtstrend auf einen versehentlichen Großverkauf zurück geht, findet schnell Anhänger.

Es mag wirklich sein, dass eine Panne den vorhandenen Trend verschärft hat. Aber machen wir uns nichts vor – die Aktienkurse brechen seit Längerem ein. Und seit noch längerer Zeit werden Computerprogramme genutzt, um von steigenden oder sinkenden Kursen zu profitieren. Diese haben sich auch jetzt nicht verselbstständigt. Vielmehr bezieht die Software zur Bestimmung zukünftiger Trends, Wendepunkte und Risiken gesamtwirtschaftliche ebenso wie unternehmensspezifische Indikatoren ein. Und die zeigen derzeit offenbar eher nach unten.

Tatsächlich stellen Börsenkurse nichts anderes als Wetten auf die zukünftige Ertragsentwicklung von Unternehmen dar. Sie spiegeln den aktuellen Marktwert eines Unternehmens. Dieser wird letztendlich von den Akteuren auf dem Finanzmarkt durch Angebot und Nachfrage nach Aktien bestimmt. Hier gehen Erwartungen über die zukünftigen Gewinne ein. Diese sind auch von der gesamtwirtschaftlichen Lage abhängig. Daher sind beispielsweise Informationen über die konjunkturelle Lage, die Situation auf den Arbeitsmärkten und die der öffentlichen Haushalte für die Aktienkurse von Bedeutung. Bei diesen Indikatoren handelt es sich um die sogenannten „Fundamentilien“ einer Volkswirtschaft.

Vor diesem Hintergrund wundert die neuerliche Korrektur an den internationalen Börsen nicht. Realwirtschaftlicher Hintergrund des aktuellen Absturzes sind auch Daten zu Arbeitsmarkt und Konjunktur vor allem aus den USA. In Japan sieht es auch nicht gerade rosig aus. Rezessionsängste gehen um. Darüber hinaus hat sich auch in Deutschland die gesamtwirtschaftliche Dynamik abgeschwächt; das hat weitreichende Konsequenzen für den Euroraum.

Dazu kommt, dass die realwirtschaftliche Entwicklung der vergangenen Jahre von der Aktienkursentwicklung überzeichnet wurde. Die damaligen, krisenbedingten knapp 3700 Dax-Punkte haben sich bis zu dem aktuellen Einbruch verdoppelt. Auch wenn sich in Deutschland nach der internationalen Finanzkrise eine rasche gesamtwirtschaftliche Erholung abzeichnete – die Realwirtschaft, also etwa die gesamtwirtschaftliche Produktion, hat sich längst nicht so dynamisch entwickelt.

Es gab viele Kursgewinner auf diesem Weg, die günstig gekauft und verkauft haben. Die Entwicklung der Börsenkurse und die Nachfrage nach einzelnen Papie-

ren sind längst nicht nur auf rationales Verhalten zurückzuführen. Sich selbst verstärkende Trends dürften dabei ebenso wie die Hoffnung auf eine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung eine Rolle gespielt haben. Auch wenn Trends auf den internationalen Finanzmärkten durch automatische Order verstärkt werden, die momentane wackelige Lage geht auf menschliches Verhalten zurück. Computer kennen weder Hoffnung noch Nervosität. Die derzeitigen Kursbewegungen dagegen scheinen auf eine Kombination aus mindestens diesen beiden Stimmungsbildern zurückzugehen. Das, was wir im Moment von den Börsen vernehmen, wird wahrscheinlich noch lange nicht das Ende der Korrekturbewegung sein. Ein heißer Spätsommer und Herbst sind zu erwarten.

---

Erschienen im Weser-Kurier, 20. August 2011