

# Marktbericht 3. Quartal:

## Inflation? - Deflation? - Disinflation!

Weil die Inflation durch in den Markt hineingepumpte Geldmengen auf sich warten lässt, das zaghafte Anspringen der Konjunktur bisher aber auch eine Deflation verhindert, reden Volkswirte jetzt von Disinflation oder Disflation.



Die heftigen Marktreaktionen der letzten Wochen zeigen die Unsicherheit vieler Investoren. Weder ein unerwartet kräftiger Schub bei den Auftragseingängen der Industrie in der Euro-Zone noch starke US-Konjunkturdaten konnten zeitweise die Kurse stützen. „Positive Nachrichten zählten gar nicht, negative Nachrichten wurden überbewertet“, so ein Marktteilnehmer. In der ersten Maiwoche folgten Anleger der alten Börsenweisheit: „Sell in May and stay away“: die europäischen Märkte gaben in dieser Woche um über 8% nach.

Durch das große europäische Hilfspaket vom Ende jener Woche sind die Aussichten für die Weltwirtschaft allerdings deutlich klarer. Da die größte Gefahr zurückgegangen ist (dagegen spricht auch die anschließende Bankenkonsolidierung in Spanien nicht) können die Märkte sich wieder auf die Fundamentaldaten konzentrieren. Und hier hat die Weltkonjunktur zunehmend Eigendynamik entwickelt. „Die alte Lok zieht wieder“ heißt es z. B. über die gute wirtschaftliche Entwicklung in den USA.

Ermutigend ist die Tatsache, dass sich der Aufschwung von Industrie und Export zunehmend auf den Dienstleistungsbereich ausdehnt – und der macht in den westlichen Volkswirtschaften den größeren Teil aus. Auch die stabilen Arbeitsmärkte in den USA und in der Eurozone bestätigen diesen Eindruck. Ohne die Schuldenkrise hätten die Aktienmärkte wahrscheinlich weitaus besser abgeschnitten: Die letzte Berichtssaison war eine der besten der vergangenen Jahre. Dabei übertrafen nicht nur die Ertragsentwicklung, sondern auch Umsatzzahlen die Erwartungen. Diese Entwicklung lässt vermuten, dass der Aufschwung sich auf eine breitere Basis und weniger auf unternehmerische Sparmaßnahmen stützen kann.

**Fazit:** Solange Panik-Reaktionen an den Märkten überschaubar bleiben, lässt sich auch im Aktienbereich von der prinzipiell guten Entwicklung profitieren, allen voran in Dividendentitel sowie in den Schwellenländern. Bei den Schwellenländern gilt dies übrigens auch für Anleihen. Diese Länder dürften in den nächsten Jahren eindeutig als Wachstumsmotor der globalen Wirtschaft dienen. Damit sind auch die Aussichten für Rohstoffe in der nächsten Zeit weiterhin positiv.