



Risk-off an den Finanzmärkten

Description

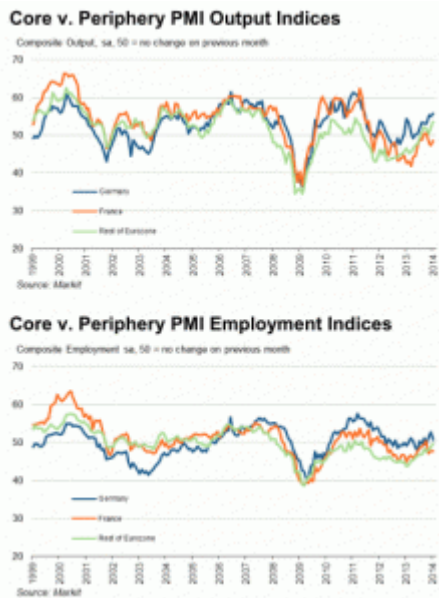
Der [Composite Flash-PMI der Eurozone](#) ist im Januar auf 53,2 angestiegen. Im Dezember hatte er noch bei 52,1 gelegen. Das ist der höchste Stand seit Juni 2011 und der siebte Monat in Folge mit Wachstum.



Das Wachstum bei den neuen Aufträgen bleibt verhalten, gleichzeitig sinken die Auftragsbestände leicht. Das lässt darauf schließen, dass die Nachfrage nicht stark genug ist, um ein solides Auftragspolster aufzubauen. Das ist nicht weiter verwunderlich, ist doch die Beschäftigung seit Dezember 2011 nicht angestiegen. Immerhin hat sich der Trend der Arbeitsplatzverluste verlangsamt. Die Fertigungsindustrie führt die Erholung weiter an, der Dienstleistungssektor läuft hinterher.

Chris Williamson, Chef-Volkswirt von Markit, kommentiert: „Die Erholung der Eurozone baut im Januar weiteres Momentum auf. (...) Aber der Aufschwung bleibt fragil. Die Unternehmen verringern die Beschäftigung, die Verkaufspreise sinken weiter, die Nachfrage bleibt schwach. In vielen Ländern sorgen deflationäre Kräfte für Bedenken. Die Wachstumsdivergenzen bestehen weiter: Deutschland führt die Erholung an, während Frankreichs schwache Entwicklung belastet.“

Der Rest der Eurozone (ohne Deutschland und Frankreich) zeigt ein Output-Wachstum auf dem höchsten Stand seit Februar 2011.



Dies schlägt sich u.a. auch in der Entwicklung des spanischen Arbeitsmarktes nieder. Nach Daten des spanischen nationalen Statistik-Instituts INE (h/t [Eurointelligence](#)) ist die Beschäftigung in 2013 nur noch um 1,17% zurückgegangen, in 2012 war noch ein Minus von rund 4% ermittelt worden. Die Arbeitslosigkeit ist zum Jahresende 2013 zum ersten Mal seit dem zweiten Quartal 2007 im Jahresvergleich zurückgegangen. Die Arbeitslosenquote verharrt bei 26%. Wird der kurzfristige Trend fortgeschrieben, ist mit einem leichten Anstieg der Beschäftigung im laufenden Jahr zu rechnen.

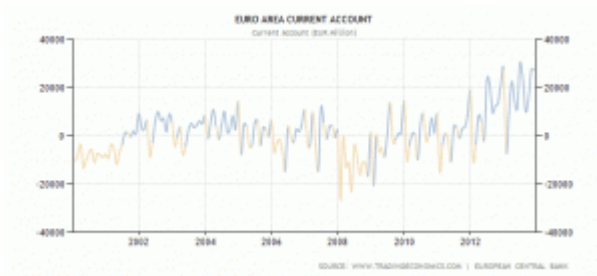
Auch das spanische Handelsbilanzdefizit zeigt eine gewisse Entspannung. Es ist in den ersten elf Monaten des zurückliegenden Jahres um 52% gegenüber der Vergleichsperiode des Vorjahres zurückgegangen.



Für die Eurozone insgesamt ist das Verhältnis des Leistungsbilanzsaldos zum BIP nach jüngsten Zahlen mit 1,5% so hoch gestiegen wie in der gesamten Zeit seit 2000 nicht.



Auch in absoluten Zahlen bewegt sich der Leistungsbilanzsaldo im Rekordbereich der Geschichte des Euro.



Der [China-Flash-PMI](#) sinkt im Januar auf 49,6 nach 50,5 im Dezember. Das ist ein sechs-Monats-Tief, zudem liegt der Wert unter der Scheidelinie zwischen Expansion und Kontraktion. Markt führt die Entwicklung auf Abkühlung der einheimischen Nachfrage zurück.

Nach der Veröffentlichung all dieser Daten schalteten die Finanzmärkte gestern in den „**Risk-off**“-Modus. Yen, Schweizer Franken und Euro zeigten sich fest. Es bestand plötzlich Bedarf nach „safe havens“ – Anleger kauften Währungen von Ländern mit Leistungsbilanz-Überschüssen. Auch [Edelmetalle](#) waren stark gefragt.

Möglicherweise sind große Marktteilnehmer zu der Überzeugung gekommen, dass nun eine defensivere Haltung sinnvoll ist: Die Wirtschaft des Sorgenkinds Eurozone hat geliefert, worauf man gewettet hatte, die Quartalssaison bringt keine wesentlichen neuen Impulse. Gleichzeitig ist die Dynamik des Aufschwungs in Europa weiterhin so gering, dass es auf den erreichten luftigen Kurshöhen sinnvoll erscheint, Gewinne mitzunehmen.

Aktien wurden abgestossen, im späten US-Handel (Donnerstag) allerdings wurden die Tiefs erneut gekauft. Die spannende Frage ist jetzt, ob –wie in entwickelten Bull-Runs üblich- dieser Einbruch gleich wieder wett gemacht wird durch neues Kaufinteresse von der Seitenlinie. Die Volumenverteilung an der NYSE zeigt Akkumulation in überdehntem Stadium mit kurzfristigem Tempoverlust. Das weist nicht darauf hin, dass aktuell besonderer Kaufdruck herrscht.

Möglicherweise hat nun eine Konsolidierungsphase begonnen. Von besonderer Bedeutung für die weitere Entwicklung bei Aktien ist die Kurszone oberhalb von 1800 im S&P 500, hier verläuft auch die EMA50 (aktuell 1809). Hält der Bereich nicht, ist ein tragfähigerer Support-Pegel erst wieder bei rund 1725 auszumachen.