



# „Welt-Systemstressindex“ Trügerische Sicherheit?

**Terror in Paris, Eskalation im Nahen Osten – und dennoch gilt: Politische Börsen haben kurze Beine. Das zeigt der Welt-Systemstressindex im November.**

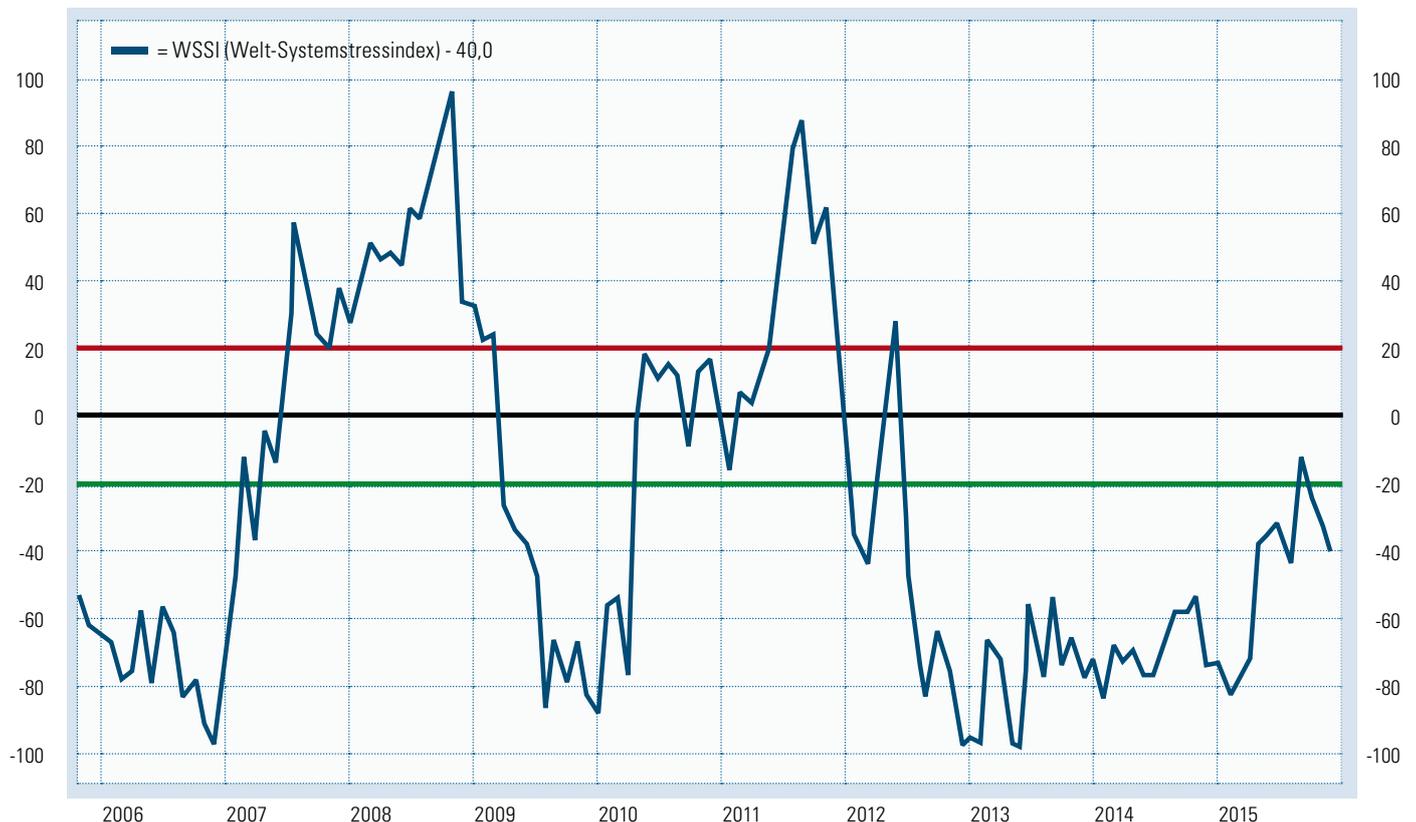
Die Stabilitätslage im Weltsystem hat sich trotz der dramatischen Terrorattentate in Paris, der geopolitischen Eskalationen im Nahen Osten und der Flüchtlingskrise vorerst weiter verbessert, was der ‚Welt-Systemstressindex‘ verdeutlicht“, erläutert Dr. Markus C. Zschaber, Chef der gleichnamigen Vermögensverwaltung, die monatlich gemeinsam mit dem Institut für Kapitalmarktanalyse (IFK) den „Welt-Systemstressindex“ veröffentlicht.

Inmitten einer der größten Krisen Europas seit dem Zweiten Weltkrieg schlägt das

Risikobarometer nicht aus – das ist vorweg die gute Nachricht, so der Experte. Die Terrorattentate und die Flüchtlingskrise spiegeln bis heute anscheinend kein systemisches Gesamtrisiko wider. Der Hintergrund ist sicherlich, dass der Einfluss von politischen Börsen (je nach Ereignis) an Bedeutung verliert, sofern die fundamentalen Analysen die wichtigsten Wachstumsregionen der Welt als nicht gefährdet einstufen. „Kein einziges unserer eigenentwickelten Risiko-Frühwarnsysteme hat Verlaufs-Anomalien verifizieren können – weder hier in Europa, noch in Asien oder an der Wall-Street“, begründet Zschaber, was die eingangs beschriebene Einschätzung bestätigt.

Es darf aber sicherlich in diesem Zusammenhang nicht vergessen werden, dass

global natürlich große Herausforderungen durch den Terror entstanden sind, ob zuletzt im Libanon oder den Absturz der russischen Passagiermaschine. Interessanterweise zeigten ebenfalls alle Gradmesser und Komponenten des „Welt-Systemstressindex“, die ökonomische, finanzielle oder politische Stabilität im globalen Kontext messen und zur Beurteilung des systemischen Risikos herangezogen werden, bereits kurz nach den Attentaten in Paris eine weitere Entspannung an. Allerdings betrifft Paris primär Europa, es muss somit abgewartet werden, wie die europäische Politik sich gemeinsam mit den USA und Russland verhalten wird und welche Maßnahmen getroffen werden. Gleichzeitig ist abzuwarten, mit welchen weiteren Reaktionen seitens des internationalen Terrors



Der Welt-Systemstressindex (WSSI) in der 10-Jahres-Übersicht (Stand Ende November 2015: -40 Punkte)

gerechnet werden muss, um nachhaltig eine Stresssituation zu erzeugen, die nur eintritt, wenn die fundamentalen Rahmendaten der wichtigsten Wachstumsregionen der Welt als unklar und gefährdet eingestuft werden.

Auch das politische Damoklesschwert Flüchtlingskrise zeigt derzeit noch keine negative Wirkung, erklärt der Finanzexperte. Deutlich wird das beispielsweise an den Refinanzierungskosten der Staaten, die sich jüngst trotz aller Krisenherde weiter abgesenkt haben. Ein Land wie Italien, das nach wie vor eine der ersten Anlaufstellen für Flüchtlinge ist – auch wenn die größte Zuwanderungsbewegung derzeit über die Balkan-Route kommt –, gleichzeitig aber nur sehr schleppend Reformen umsetzt und eine maßlos überforderte Verwaltung aufweist, hatte jüngst sogar das erste Mal negative Refinanzierungszinsen für Anleihen ausgewiesen.

Sprich: Die Geldgeber zahlen Rom dafür, dass sie dem Land Geld leihen dürfen. Noch vor wenigen Jahren musste Italien seinen Geldgebern fast acht Prozent Rendite bieten, um an Geld und somit Liquidität zu kommen. In Spanien kann ein gleiches und somit positives Bild erkannt werden. Interessanterweise scheint sich die Mittelmeerregion zu entspannen, denn auch der Krisenstaat Zypern, der sich viele Jahre überhaupt kein Kapital leihen konnte, hatte jüngst wieder problemlos Kapital einsammeln können. Ein sehr ähnliches Bild zeigen auch die Kreditausfallversicherungen der genannten Staaten und der dort ansässigen Unternehmen. Der systemische Stress aus der vorangegangenen Eurokrise entweicht also zunehmend, so der Anschein.

Hintergrund der abklingenden weltweiten Stresskurve waren und sind die besseren gesamtwirtschaftlichen Datenformationen aus den Schwellenländern und ein robusteres Konjunkturmomentum in den großen Industrieländern. Darüber hinaus zeigten sich auch die analysierten Parameter an den globalen Finanzmärkten, die zur Bemessung des systemischen Stresses einfließen, in einem sich weiter stabilisierenden Umfeld. „Unsere makroprudenziellen Analysen für die Weltwirtschaft und den Weltfinanzmarkt, die im Rah-

men des ‚Welt-Systemstressindex‘ zur Kalibrierung herangezogen werden, signalisieren eine Verringerung der systemischen Risiken in den letzten Wochen“, führt Zschaber aus.

Eindeutig empirisch nachweisbar zeigen aber die Datenanalysen an, dass diese positive Entwicklung stark auf den geldpolitischen Aktionsradius der Notenbanken zurückzuführen ist. „Gerade die jüngsten Andeutungen des EZB-Präsidenten Mario Draghi, dass ausreichend Spielraum für ein Vorantreiben der geldpolitischen Agenda vorhanden ist, haben einen großen Einfluss auf das Geschehen, wobei die Fehlinterpretation seiner Worte in der letzten Woche zu erhöhten Volatilitäten in allen Anlageklassen sorgte“, konstatiert Zschaber. Die Operationen der EZB und die glaubhafte Ankündigung, alles für eine Erhöhung der systemischen Stabilität in der europäischen Währungsunion zu tun, tragen zwar Früchte, allerdings warnt er auch vor einer Scheinblüte. „Wir nehmen eindeutig wahr, dass einerseits die sich zunehmend verstärkenden Verflechtungen zwischen Geld- und Fiskalpolitik zukünftig zum Problem für die EZB werden könnten, zum anderen die Wirkungseffekte der geldpolitischen Maßnahmen an Grenzen stoßen könnten, obwohl Draghi von einem Prozent Wachstum für die Eurozone spricht, in direktem Zusammenhang mit der Liquidität.“

Auch gibt der Vermögensverwalter den Hinweis, dass durch eine weitere Erhöhung der Geldmenge seitens der EZB nicht die Ursachen der eigentlichen Probleme angegangen werden, sondern diese nur kosmetisch kaschiert werden. Fakt ist, dass nach der Eurokrise 2010 bis 2012 zwar eine gewisse Erholung in den Volkswirtschaften stattfand, die Entwicklung allerdings in den meisten Fällen „blutarm“ ausgefallen ist. Schlimmer noch: Nahezu überall hat sich auch das erwartete Potenzialwachstum abgeschwächt, das heißt die Jahre der Eurokrise dürften nicht nur temporäre, sondern bleibende Schäden verursacht haben.

Die Gründe für die schwache Entwicklung der jüngsten Zeit liegen auf der Hand: Überbordende Verschuldung, unflexible

Arbeitsmärkte und die fehlende Wettbewerbsfähigkeit sind sicherlich die Hauptfaktoren. Zschaber sieht somit den reduzierten Stresslevel als durch die Maßnahmenpolitik der Notenbanken künstlich verzerrt, allerdings erläutert er auch, dass es aufgrund des Ausmaßes der Finanzkrise wohl keine andere Möglichkeit gegeben hätte, um den systemischen Stress zu minimieren und sich vor dem Zerplatzen der Eurozone und damit der Vernichtung des Euros zu schützen – mit nicht geahnten negativen weltweiten Vermögenseffekten.

Allerdings sind nun weitere und neue Herausforderungen entstanden. Neben den wirtschaftlichen und strukturellen Problemen könnte vor allem die Flüchtlingskrise Europa spalten – das bewertet der Experte als eine gefährliche Situation! Sollten die Probleme durch die Massenzuwanderung eskalieren, kann die EZB – anders als in allen Krisen der vergangenen Jahre – nicht mehr den letzten Rettungsanker darstellen. Allen in Europa ist bekannt, dass nun verschiedene Wahlen in unterschiedlichen Ländern bevorstehen und das Beispiel Polens zeigte eindeutig, welche politischen Risiken vorhanden sind.

**Zusammengefasst:** Mit einem Punktestand des „Welt-Systemstressindex“ in Höhe von minus 40 zeigt der Stressindikator ein robustes Gesamtbild an, allerdings wird dabei das gegenwärtige systemische Risiko primär durch den geldpolitischen Effekt geschönt. Zwar zeigt sich eine konjunkturelle Belebung in der Weltwirtschaft und die finanzielle Stabilität ist aktuell robuster, dennoch bereiten Zschaber auch die politischen Themen Sorgen, denn eine dortige Instabilität kann direkte Rückkopplungseffekte auf die Finanzmärkte und die Realwirtschaft haben. Der derzeitige Fokus wird somit übergeordnet auf die Hintergründe der sich nur mäßig erholenden Wirtschaften in den Krisenstaaten der Eurozone gerichtet sein, auf die weiteren weltweit unterschiedlichen Richtungen der Notenbanken und auf die ungeordnete Flüchtlingskrise, die zukünftig ein potenzielles systemisches Risiko darstellen könnte. ■



## WELT SYSTEMSTRESSINDEX

**Funktionsweise Welt-Systemstressindex:** Da sich Finanz-, Währungs- und realwirtschaftliche Krisen typischerweise deutlich voneinander unterscheiden, muss für die Identifikation von systemischen Risiken eine Vielzahl an Variablen dynamisch herangezogen werden um eine Determination zu ermöglichen. Der „Welt-Systemstressindex“ operationalisiert die Interdependenzen zwischen den Finanzmärkten und den makroökonomischen Entwicklungen auf Basis von Veränderungen bzw. der Veränderungsgeschwindigkeit. Bis zu 6 500 Variablen werden für die weltweite Bewertung berücksichtigt. Der Index bietet damit ein Gesamtbild über die Verfassung und Anfälligkeit der Weltkonjunktur, der Weltfinanzmärkte sowie deren wechselseitige Abhängigkeit. Indexstände oberhalb eines Niveaus von 20 Punkten (maximaler Stress 100 Punkte) bedeuten ein Stressniveau, welches bereits

hohe Belastungen für die Realwirtschaft und die Finanzmärkte suggeriert. Bewegt sich die Stresskurve dagegen unterhalb einem Indexstand von -20 Punkten (minimaler Stress -100 Punkte) bedeutet dies, dass eine Entspannung erfolgt, in der ein Umfeld für positive Entwicklungen und Normalverteilung vorherrscht. Die Niveaus zwischen +20 und -20 quantifizieren das neutrale Umfeld. In diesem Bereich ist Wachsamkeit gefordert, da hier, je nach Richtung (zunehmender oder abnehmender Stress), dynamische Anpassungen in der Weltkonjunktur und an den Finanzmärkten bereits auftreten können.

Die „Vermögensverwaltungsges. Dr. Markus C. Zschaber mbH“ und das „Institut für Kapitalmarktanalyse (IFK) Köln“ stellen den Index monatlich exklusiv der „Wirtschaftswoche“ und dem Nachrichtensender „n-tv“ zur Verfügung. Informationen zum Index finden Sie unter:

**[www.zschaber.de](http://www.zschaber.de) | [www.kapitalmarktanalyse.com](http://www.kapitalmarktanalyse.com)**

*Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um ein Interview und/oder Gastbeitrag beziehungsweise um Zitate und/oder Auszüge. Dieses Dokument ist als reines Werbedokument und nur als begleitende Information zu verstehen. Alle veröffentlichten Angaben in diesem Werbedokument dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen kein Angebot, keine Anlageberatung, keine steuerliche Beratung, keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen oder zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumenten oder sonstige Empfehlungen dar. Die hier getroffenen Aussagen, Darstellungen und Meinungen geben ausschließlich die persönlichen Ansichten des Verfassers wieder. Sie können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hier enthaltenen Aussagen sind nicht als Angebot oder Empfehlung bestimmter Anlageprodukte zu verstehen oder als ein konkreter Anlageratschlag. Für die in diesem Werbedokument enthaltenen Daten und Aussagen kann keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit übernommen werden. Fallbeispiele dienen ausschließlich der Illustration. Für Fehler, Unterlassungen oder Ausfälle und eventuelle Unvollständigkeit wird keine Haftung übernommen. Die Ausführungen stellen keine individuelle Beratung dar und können eine solche auch nicht ersetzen. Eine Mängelgewährleistung bezüglich der Eignung dieses Werbedokuments für einen bestimmten Zweck oder eine Verwendung besteht nicht. Es wird keinerlei Haftung für Schäden, die aus der Verwendung dieses Werbedokuments resultieren, übernommen.*