

Es brennt, doch die Feuerwehr kommt nicht

21.08.2016 | [Manfred Gburek](#)

Die Aufmerksamkeit der Börsianer gilt in dieser Woche vor allem der Rede von Janet Yellen, Chefin der US-Notenbank Fed, die sie am 26. August im streng bewachten Bergnest Jackson Hole halten wird. Und weil amerikanische Börsianer nebenberuflich wahre Marketing-Meister in Bezug auf die Verbreitung von Wenn und Aber sind, fällt es leicht, das voraussichtliche Ergebnis der Yellen-Rede zu erraten: Die Zinspolitik könnte so und so, sie könnte aber auch anders ausfallen. Also nichts als heiße Luft.

Entscheidend für den weiteren Verlauf der amerikanischen Zinsen dürfte ohnehin die Fed-Sitzung am 20. und 21. September sein. Danach wird die heiße Phase der Präsidentschaftswahl kommen. In solchen Zeiten schenkt man der Zinspolitik erfahrungsgemäß weniger Beachtung. Folglich wird die September-Sitzung zum A und O. Wobei Sie im Auge behalten sollten, dass September-Börsen oft Wendepunkte markieren.

Das darf Sie jedoch auf keinen Fall daran hindern, die Zinspolitik ausgiebig zu verfolgen, am besten gleich weltweit. Da tut sich nämlich einiges. So fällt auf, dass zehnjährige US-Staatsanleihen zu rund 1,5 Prozent rentieren, deutsche und japanische zehnjährige dagegen nur um null Prozent Rendite pendeln. Die Rendite solcher Anleihen ist bekanntlich die entscheidende Messlatte für die Höhe des Zinsniveaus. Eine wichtige Frage, die sich hier stellt: Ist die amerikanische Wirtschaft wirklich so robust, dass sie eine im Vergleich zu Deutschland und Japan hohe Anleiherendite verkraften kann, oder muss Uncle Sam höhere Zinsen berappen, damit überhaupt noch jemand seine Anleihen kauft?

Eine genaue Antwort auf diese Frage gibt es leider nicht. Sie lautet bestenfalls: von beidem etwas. Denn eine allgemeine Robustheit kann man der amerikanischen Wirtschaft kaum zubilligen, solange die Konzerne drüben zu einem großen Teil lieber ihre eigenen Aktien über die Börse aufkaufen und so die Konzerngewinne je Aktie künstlich in die Höhe schrauben, statt Kapital für vernünftige Sachinvestitionen auszugeben, wie Präsidentschaftskandidaten Hillary Clinton es vorschlägt. Und weil der Dollar bis auf Weiteres uneingeschränkt die international führende Währung bleibt, ist die Welt außerhalb der USA geradezu gezwungen, Dollar als Handels- und Reservewährung vorzuhalten, ganz egal, wie sehr die Renditen amerikanischer von denen deutscher oder japanischer Staatsanleihen nach oben abweichen.

Dieses Szenario vermittelt den Eindruck, als könne es so einfach immer weiter gehen. Doch so wird es nicht weiter gehen, allein schon deshalb nicht, weil Aktien von US-Konzernen irgendwann in einem derartigen Umfang aufgekauft sein werden, dass die amerikanische Wirtschaft dann mangels Kapital in eine schlimme Rezession zu geraten droht. Oder weil 1,5 Prozentpunkte mehr für Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen im Vergleich zu deutschen und japanischen eines Tages nicht mehr ausreichen werden, den Dollar gegenüber Euro und Yen auf dem jetzigen Niveau zu halten. Oder weil es vielleicht sogar China gelingt, sich von einem großen Teil der seit den 90er Jahren aufgebauten Dollar-Bestände zu trennen. Der Phantasie sind da wahrlich keine Grenzen gesetzt.

Börsianer nehmen das alles noch nicht vorweg, ja sie ignorieren es weitgehend und schließen stattdessen lieber so unsinnige Wetten ab wie die, ob Fed-Chefin Yellen am 26. August mit dem rechten oder mit dem linken Auge zwinkern wird. Börsianer, zumal spekulativ orientierte amerikanische, neigen dazu, heute hü und morgen hott zu sagen. Und wenn der durchschnittliche Trend an den Aktienmärkten, wie zuletzt bei den Indizes Dow Jones oder Standard & Poor's, eher seitwärts gerichtet ist, jubeln sie kurzerhand den von viel Zukunftsphantasie geprägten Nasdaq-Index nach oben. Solche Erscheinungen gab es in den vergangenen Jahrzehnten gleich mehrfach; sie waren überwiegend Ausdruck eines allmählich auf die Endphase zusteuernenden Börsentrends.

Dazu gesellt sich dieses Mal allerdings etwas Neues, und das nicht erst seit gestern: die Diskrepanz zwischen der zum Restriktiven neigenden amerikanischen Zinspolitik einerseits sowie der äußerst expansiven Geldpolitik der EZB und der Bank von Japan andererseits. Das heißt, die drei großen Notenbanken gehen nicht konform, und das ist nicht allein darauf zurückzuführen, dass sie zeitversetzt agieren. Vielmehr gibt es gravierende Unterschiede bereits im Denkansatz. Die Fed sendet Signale aus nach dem Motto: Wir haben zwar die Zinswende nach oben verschlafen, aber irgendwie werden wir weiter an ihr arbeiten. Dagegen pumpen sich die EZB und die Bank von Japan mit Wertpapieren voll, weil - so der Irrglaube - irgendwann ja ein Erfolg zu sehen sein muss.

Welcher Erfolg? Aus Japan kommt keine gescheite Antwort, höchstens der Appell zu mehr Geduld. Und von der EZB? Hier gilt nach wie vor das, was ihr Chef Mario Draghi in der Pressekonferenz am 21. Juli zu den Leitzinsen gesagt hat: "Wir gehen weiterhin davon aus, dass sie für längere Zeit und weit über den

Zeithorizont unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden.“ Also der programmierte Marsch in eine Richtung: noch mehr negative Zinsen.

Mit welchen Folgen? Sehen wir mal davon ab, dass die Kunden der Postbank aufgrund deren verunglückter Preispolitik im Zuge der Zinsentwicklung sauer sind, was für sich genommen schon schlimm genug ist. Vor noch ernsteren Folgen hat indes, außer einigen Wirtschaftsmedien, kaum jemand wirklich gewarnt: vor dem ganzen Ausmaß des Desasters, das negative Zinsen noch anrichten werden.

Gewiss, Lebensversicherer und weitere Anbieter von Finanzprodukten zur Altersversorgung wurden bereits durch die Mangel gedreht, wenn es um die Folgen negativer Zinsen ging. Banken und Sparkassen geraten mit ihrem Zinsgeschäft immer mehr in die Bredouille, auch das weiß man längst. Doch wie wäre es mit den unabsehbaren Folgen des diesjährigen Stresstests? Fatal: Er hat einen Zinsanstieg simuliert, nicht aber negative Zinsen.

Das muss man sich mal vorstellen: Es kann lichterloh brennen, doch die Feuerwehr kommt nicht, weil es ihr an Wasser und Schläuchen mangelt, um den Brand zu löschen. Das Skurrile daran: Hätte die EZB als wichtigste Initiatorin des Stresstests auch negative Zinsen simuliert, wäre sie total unglaublich geworden. Da sie es nicht getan hat, lässt sie völlig offen, mit welchen Konsequenzen zu rechnen sei - ein Fluch der negativen Zinsen, der über uns hereinzubrechen droht, und wir nicht wissen können, wann.

Bezieht man in diese Überlegungen ein, dass die Zinspolitik der Fed unabsehbare Folgen haben kann und dass die Bank von Japan mit dem Kauf von Wertpapieren wild herumjongliert, kann einem angst und bange werden. Jetzt bedarf es nur noch eines geringfügigen Anstoßes, etwa durch die falsche Wortwahl von Fed-Chefin Yellen am 26. August in Jackson Hole, und die Aktienkurse beginnen weltweit zu fallen.

Wahrscheinlicher ist indes, dass die Initialzündung dazu erst am 20. und 21. September kommen wird. Fazit: Wer Aktien (Standard- und Nebenwerte) hat und Wert aufs Timing legt, sollte sich angesichts der Bedrohungslage zumindest von einem Teil trennen. Dagegen dürften sich Gold- und Silberaktien - ebenso wie die Edelmetalle selbst - als Kontraindikatoren auf absehbare Zeit gegenläufig entwickeln.

© Manfred Gburek
www.gburek.eu

Manfred Gburek ist neben seiner Funktion als Kolumnist privater Investor und Buchautor.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/298239--Es-brennt-doch-die-Feuerwehr-kommt-nicht.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).