

nzz.at vom 30.04.2015

<https://nzz.at/phanomene/geld/>

Die Welt steht kopf: Im Wirtschaftswunderland der Negativzinsen



Geld

Geld ist im Übermaß vorhanden und fehlt doch an allen Ecken und Enden. Die Notenbanken blähen ihre Bilanzen um tausende Milliarden Euros und Dollars auf, aber Unternehmen beklagen die immer höheren Hürden bei Kreditanträgen, Haushalte die Mini-Zinsen unter dem Kapital-Gefrierpunkt. Ein Geld-Leitfaden in der Post-Krisen-Ökonomie aus hohen Schulden und mauem Wachstum.

Als kleinen Auftakt zum monatlichen Chartbook gibt es ein kurzes Video zu den Kapitalmärkten, die in den Kaninchenbau gefallen sind. Von Negativzinsen und anderen Absurditäten.

Als Alice in das Wunderland hinuntergefallen ist, war schon klar, dass es sich nur um ein Abenteuer handelt. Irgendwann, so ahnt jeder Leser des Romans, wird sie es hinter sich lassen und wieder in der normalen Welt sein.

Allein, am Kapitalmarkt dreht das Konzept der „neuen Normalität“ so langsam seine Ehrenrunden. Das, was vielleicht noch vor einem Jahr oder einem Jahrzehnt als normal galt, also hohe Zinsen für sichere Anlagen, ist schlicht Schnee von gestern, argumentieren Investmentstrategen. Und so langsam setzt sich die Erkenntnis auch bei den Investoren durch.

In der vergangenen Woche hat etwa der Vermögensverwalter Spängler IQAM Invest rund 200 institutionelle Anleger, etwa von Pensionskassen oder Versicherungen, zu einer Konferenz nach Salzburg geladen. Immer wieder wurden zwischen und während den Vorträgen Blitzumfragen unter den Investoren gemacht. Man will doch wissen, was „der Markt“ so für eine Meinung hat. Eine Frage lautete, mit welchem Zinsniveau bei zehnjährigen Staatsanleihen Investoren denn in fünf Jahren rechnen. Zwei Drittel erwarteten eine Rendite von nur null bis zwei Prozent.

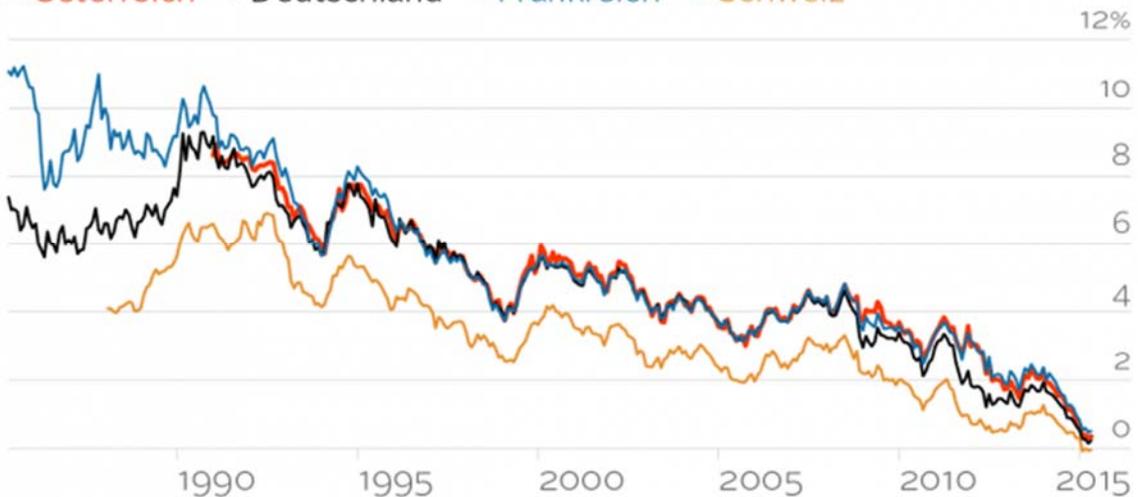
Wenn schon derart lang laufende Papiere kaum Rendite abwerfen, dann bleiben wesentliche Teile des Finanzmarktes auf den Kopf gestellt: Das bedeutet, dass die Zinsen für große Teile des Kapitalmarktes negativ sein werden. Auch so manche Kreditnehmer werden künftig von ihren Banken für ihre Kredite bezahlt, in Dänemark ist das aktuell genauso der Fall wie bei einigen österreichischen Schuldner mit Fremdwährungskrediten (mit dem argen

Schönheitsfehler, dass die Franken-Schuldensumme in Euro gerechnet gestiegen ist und dass um die Negativzinsen auch rechtlich gestritten wird).

Die Gründe für die Niedrigst- und Negativzinsen werden auf kurze Sicht noch bestehen bleiben, es sind dies die extrem expansive Politik der Europäischen Zentralbank und die Investitionsflaute. Die absurde Situation des wirtschaftlichen Wunderlandes, in dem Schuldner dafür bezahlt werden, dass sie Schulden machen, wie zuletzt etwa Polen, Österreich oder die Schweiz, könnte daher noch länger anhalten. In jedem Fall werden die 10-jährigen Zinsen für Staatsanleihen auf absehbare Zeit wohl nicht mehr so hoch sein wie sie es vielleicht noch vor 10, 20 oder 30 Jahren waren:

Der Kapitalmarkt im Kaninchenbau: Seit 1985

■ Österreich ■ Deutschland ■ Frankreich ■ Schweiz



Grafik: NZZ.at

Quelle: Factset