

JUNI: KRISEN, WAHLEN UND GELDPOLITIK

Neben die schwelende Ukraine-Krise tritt mit der Destabilisierung des Iraks ein weiterer Grund zur Sorge. Dies versetzte den Aktienmärkten, die zuvor positiv auf die Entscheidungen der EZB-Sitzung vom 5. Juni reagiert hatten, einen Dämpfer. Denn die wirtschaftlichen Auswirkungen könnten einmal mehr über den Ölpreis die Weltwirtschaft erreichen. Die großen Ölfelder des nach Saudi-Arabien zweitgrößten OPEC-Förderlandes liegen südlich der an die Dschihadisten gefallenen Millionenstadt Mossul. Eigentlich plante der Irak für das laufende Jahr eine Ausweitung seiner Ölproduktion. Nun könnte der Kampf gegen die ISIS-Krieger zu einem Rückgang der Ölexporte führen. Der Ölpreis, der sich seit einem Jahr mit kleiner werdenden Ausschlägen um 109 Dollar für Barrel der Sorte Brent eingependelt hatte, sprang über 114 Dollar, den höchsten Stand seit September vergangenen Jahres. Die höchsten Preise der vergangenen Jahre lagen 2011 und 2012 bei 125 bis 127 Dollar.

Doch die Weltpolitik hielt in den vergangenen Wochen auch gute Nachrichten für die Börsen bereit: Die Wahlen in Ägypten und Indien lösten hohe Kursgewinne an den Aktienmärkten dieser beiden Länder aus. Die aus den Wahlen in ihren Ländern als Sieger hervorgegangenen Politiker Abdel Fattah al-Sissi, Ägypten, und Narendra Modi, Indien, sind inzwischen als Regierungschefs im Amt. In beiden Fällen feiern die Börsen die Erwartung einer wirtschaftsfreundlichen Politik mit steigenden Aktienkursen. Der Leitindex der Kairoer Börse näherte sich seinem Sechs-Jahres-Hoch. Und der Bombay Stock Exchange Sensex, der Index für indische Aktien, startete schon vor Wochen zu einer "Wahl-Rallye", die ihn auf nie zuvor erreichte neue Allzeit-Hochs führte.

Der Börse Kairo reicht schon die Aussicht auf Wiederherstellung von Ruhe und Ordnung für die Kurserholung. Positiv wurde auch die Entscheidung des Index-Anbieters Morgan Stanley Capital International (MSCI) aufgenommen, Ägypten weiter in den Emerging-Market-Indizes zu belassen. Wäre Ägypten aus der Gruppe der als "Schwellenland" eingestufteten Länder herausgefallen, hätten wohl viele internationale Investoren ihr Geld aus ägyptischen Aktien abgezogen. Jüngst nahm das Interesse aber eher zu als ab, was sich auch im Interesse einer internationalen Investorengruppe an der Übernahme einer großen ägyptischen Investmentbank zeigt.

Auch in Indien wertete man das jüngst wieder zunehmende langfristige Engagement multinationaler Konzerne als ermutigendes Signal. Die ökonomischen Rahmenbedingungen sind auf dem Weg der Besserung. Die Leistungsbilanz, also das Verhältnis von Ein- zu Ausfuhren, konnte fast ausgeglichen werden. Zudem macht die indische Zentralbank, die Reserve Bank of India, unter ihrem neuen Präsidenten Raghuram Rajan

Fortschritte bei der Bekämpfung der Inflation. Allerdings sind die Aktienkurse in Indien so schnell und weit gestiegen, dass sich das Verhältnis zu den Unternehmensgewinnen verschlechtert hat. Durchschnittlich bezahlt man für indische Aktien jetzt das Sechszehnfache der Unternehmensgewinne. In China dagegen sind Aktien durchschnittlich schon für das Neunfache der Unternehmensgewinne zu haben. Und die Dividendenrendite, also das Verhältnis der Gewinnausschüttungen zum Aktienkurs, ist in Indien auf durchschnittlich 1,3 Prozent gefallen. In China "verzinsen" sich Aktien dagegen mit 3,7 Prozent. Kurzfristig ist der indische Aktienmarkt deshalb nicht die erste Wahl. Die Börse Bombay dürfte eine "Verschnaufpause" brauchen. Im Rahmen einer solchen "Konsolidierung" könnten die Aktienkurse vorübergehend fallen – und damit dem langfristig orientierten Anleger eine Gelegenheit zum Einstieg geben.

Unterdessen konnten sich die Aktienmärkte der etablierten Volkswirtschaften weiter auf ihre Notenbanken stützen. Weder die US-Notenbank "Fed" noch die Europäische Zentralbank (EZB) enttäuschten die Anleger. Die US-Börse freute sich darüber, dass trotz weiterer Schritte Richtung Normalität das Ende der lockeren Geldpolitik offenbar noch nicht bevorsteht. Und die EZB erfüllt mit ihrem Maßnahmenbündel die in sie gesetzten Erwartungen. So näherte sich in New York der Dow Jones Industrial Average erstmals in seiner Geschichte der Marke von 17.000 und der S&P-500-Index erstmals 2.000 Zählern bis auf weniger als zwei Prozent. In Europa setzte der Euro-Stoxx-50 seinen Aufwärtstrend mit Erreichen neuer Fünf-Jahres-Hochs fort und der DAX Performanceindex pendelte im Juni erstmals um die runde Marke von 10.000 Punkten.

DAS MASSNAHMENBÜNDEL DER EZB

Der Zins ist der Preis fürs Geld. Wenn etwas knapp ist, steigt der Preis. Normalerweise ist Geld knapp. Aber normal sind diese Zeiten nicht. Schon seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2007 stellen die Notenbanken viel billiges Geld zur Verfügung. Auch in ihrer jüngsten Sitzung, am 5. Juni, hat die Europäische Zentralbank, kurz EZB, ein ganzes Maßnahmenbündel beschlossen, um den Geschäftsbanken Geld zu verschaffen. Die Versorgung der Kreditinstitute mit Geld ist die ureigenste Aufgabe einer Zentralbank – insofern nichts Besonderes. Geschäftsbanken leihen sich Geld, das sie als Kredit vergeben, bei den Notenbanken. Deshalb spricht man von Refinanzierung. Gerade diese Stellung als "Bank der Banken" verschafft einer Zentralbank die Möglichkeit, die Geldversorgung der Wirtschaft zu beeinflussen. Wenn Inflation droht, soll die Notenbank die Geldversorgung verringern und die Zinsen erhöhen. Dadurch wird Geld knapper und Inflation bekämpft. Umgekehrt können Notenbanken mit großzügiger Geldversorgung zu niedrigen Zinsen die Kreditvergabe der Geschäftsbanken erleichtern und damit zu Belebung der Wirtschaft beitragen. Soweit die Theorie.

In der Praxis hat man die Zinsen schon fast auf null gesenkt und den Geschäftsbanken mehr Geld denn je zuvor zur Verfügung gestellt. Tatsächlich hat dies maßgeblich dazu beigetragen, nach 2007 zunächst den Kollaps des Bankensystems und ab 2010 den Zusammenbruch der überschuldeten Staatshaushalte zu verhindern. Doch trotz Zinsen nahe Null sind die Wirkungen auf die Konjunktur in der Eurozone hinter den Hoffnungen zurückgeblieben. Offenbar kommen zu wenige der günstigen Kreditmöglichkeiten bei den Unternehmen an. Diese "Kreditklemme" scheint es insbesondere in den Mittelmeerländern der Eurozone zu geben.

Von den im Juni beschlossenen Maßnahmen verspricht man sich eine Belebung der Kreditvergabe. Der Hauptrefinanzierungszinssatz wurde von 0,25 auf 0,15 Prozent gesenkt. Und die EZB kündigte an, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte mindestens bis Ende 2016 weiterhin zum Festzins durchzuführen und voll zuzuteilen. Normalerweise beschränkt die Notenbank das Volumen dieser Geschäfte und lässt die Banken mit höheren Zinsen um eine Zuteilung bieten. Wenn die Geschäftsbanken heute schon damit rechnen können, bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften jeweils den gewünschten Betrag erhalten zu können ohne höhere Zinsen bieten zu müssen, wird das ihre Bereitschaft, Kredite zu vergeben, erhöhen.

Dazu dürften auch die anderen Maßnahmen der EZB beitragen: Der erstmals negative Einlagensatz von 0,10 Prozent macht es unattraktiv, Euro-Guthaben bei der Zentralbank zu parken. Die Zinssenkung bei der Spitzenrefinanzierung von 0,75 auf 0,40 Prozent hat schon zu einem Absinken der Zinsen am Geldmarkt der Banken geführt. Doch die EZB stellt indirekt auch Geld für längerfristige Kreditvergaben zur Verfügung. Banken, die Kredite vergeben, können sich das Geld dafür mit Laufzeiten bis September 2018 bei der EZB leihen.

Die EZB hat mit dem jetzigen Maßnahmenbündel abermals einen Beitrag zur Konjunkturbelebung geleistet. Jetzt stehen umso mehr die nationalen Regierungen in der Pflicht, die Rahmenbedingungen zu verbessern.

Mit freundlichen Grüßen



Ahner & Mäge Finanzteam GmbH

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH