

Baisse bei deutschen Anleihen

Auf mehrere goldene Jahrzehnte sind an den Anleihemärkten magere Jahre gefolgt. Die Kurse deutscher Staatsanleihen mussten seit der Bundestagswahl kräftig Federn lassen. Bei langlaufenden Obligationen zeigt sich das Kursdebakel am deutlichsten.

Die einhundertjährige NRW-Anleihe mit Tilgung im Jahr 2121 fiel geschwind von 45 EUR am Jahresultimo auf gut 34 EUR in der letzten Woche. Anfang Dezember hatte diese Anleihe noch bei 51 EUR notiert. Hier zeigt sich, wie die von CDU/CSU und SPD angestrebte Schulden-Orgie ins Kontor geschlagen hat. Die Langfristzinsen sind sprunghaft angestiegen und streben für zehnjährige Laufzeiten hurtig der 3-Prozent-Marke entgegen. Für den Bundeshaushalt kündigen sich dadurch unerfreuliche Nachrichten an. Bei einem Schuldenstand von ca. 2.500 Milliarden Euro führt ein Zinsanstieg um einen Prozentpunkt zu jährlichen Zusatzbelastungen von 25 Milliarden Euro im Haushalt.

Für Zinsanleger, deren es in Deutschland bekanntlich

besonders viele gibt, ist die Entwicklung zunächst unappetitlich, denn die Anleihenpreise fallen deutlich. Aber diese Anlegergruppe ist seit Jahren Kummer gewohnt und ahnt, dass sie mit Zinsanlagen kaum in der Lage



ist, ihr Vermögen real zu erhalten. Die vor Jahren zurückgekehrte Inflation, der die Europäische Zentralbank mit ihrer Negativzinspolitik und gigantischen Anleihekäufen den Boden bereitete, erweist sich als hartnäckig

und raubt Zinsanlegern die Aussicht auf reale Vermögenszuwächse. Manches spricht gar dafür, dass die EZB den Kampf gegen die Inflation aufgegeben hat und stattdessen dem klassischen mediterranen Weg der Konjunkturankurbelung durch niedrige Kurzfristzinsen folgt. Ungeachtet des Auftrages der EZB und dem bislang gescheiterten Kampf gegen die Inflation deutet alles darauf hin, dass die Währungshüter aus Frankfurt die Leitzinsen weiter nach unten schrauben werden. Dabei lassen sich die Zentralbanker von ihrem eigentlichen Mandat ebenso wenig irritieren wie etwa die Politik durch die Stabilitätskriterien des Vertrages von Maastricht oder das Dubliner Übereinkommen zur Immigration. Vom römischen Rechtsgrundsatz 'pacta sunt servanda' will man in den

Hauptstädten nicht weiter behelligt werden.

Auch für die Aktienseite ist die Entwicklung der Langfristzinsen von erheblicher Bedeutung. Fast alle börsennotierten Unternehmen weisen verzinliches Fremdkapital in ihren Bilanzen auf. Bei der nächsten Refinanzierung werden höhere Zinsen fällig, was c.p. den Jahresüberschuss schmälert. Ungeachtet des derzeitigen und nachvollziehbaren Jubels über gewaltige künftige Staatsausgaben könnten

hoch verschuldete Unternehmen stärker in Mitleidenschaft gezogen werden. Mit Blick auf die derzeitige Inflationswelle in Deutschland wachsen folglich durch die beabsichtigte gigantische Zusatzverschuldung neue Risiken für fremdfinanzierte Unternehmen empor. Zur gleichen Zeit schwindet – angesichts des schuldenfinanzierten Geldregens – die Hoffnung auf durchgreifende Reformen in Deutschland, wie sie etwa mutig unter dem Bundeskanzler Gerhard Schröder angegan-

gen wurden. Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass Gold in den vergangenen Wochen als sicherer Hafen angesteuert wird. Besser noch ist es übrigens dem Silberpreis ergangen.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns