FileNr:74|id:A46588990|date:2010-01-21|source:SZ|title:Finger weg von Staatsanleihen

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Muenchen Es war auf dem Hoehepunkt der Finanzkrise, als Geir Haarde vor die Kameras trat und sein Volk vor einem Staatsbankrott warnte. In einer dramatischen Fernsehansprache gestand der damalige islaendische Ministerpraesident: „Viele Menschen werden sehr viel Geld verlieren. Nach einem aussergewoehnlichen Wirtschaftsboom drohte dem Ministaat die Pleite. Schockierte Anleger stiessen massenhaft islaendische Staatsanleihen ab, die Kurse fielen tief. Bange Geldgeber fragen sich, ob der Absturz Islands beispielhaft fuer die Probleme vieler Staaten ist. Ein gutes Jahr nachdem die Schuldenparty dort endete, wird Griechenland misstrauisch beaeugt. Anleger zweifeln an der Kreditwuerdigkeit des Euro-Mitglieds, die wirtschaftliche Lage ist miserabel, der Staatshaushalt in Schieflage. Der chronische Defizitsuender muss fuer Kredite tief in die Tasche greifen und beispielsweise fuer seine zehnjaehrigen Staatsanleihen 6,1 Prozent Rendite bieten, beinahe doppelt so viel wie Deutschland. Finanzminister Jorgos Papakonstantinou versucht, die nervoesen Finanzmaerkte zu beruhigen und Sorgen zu zerstreuen. Vor allem jene, dass Griechenland vor dem Staatsbankrott steht. Doch die Zahlen sind erdrueckend: knapp 13 Prozent Haushaltsdefizit, bald 125 Prozent Staatsverschuldung, bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt. Auch in anderen Laendern ist die Lage kritisch. In Irland beispielsweise. Die Rettung des uebergrossen Finanzsektors verdoppelte die Staatsschulden des Landes, das einst als „keltischer Tiger gefeiert wurde. Die Liste der Faelle, die wegen finanzieller Torheiten in der Klemme stecken, ist lang. Lettland, Rumaenien, Serbien, Ungarn und die Ukraine haengen schon am Tropf des Internationalen Waehrungsfonds (IWF) und werden mit Notkrediten versorgt. Grossbritannien, Italien, Portugal und Spanien trauen die Anleger immer weniger ueber den Weg. Industrienationen haeufen neue Schulden in Billionenhoehe auf, um Banken und die Konjunktur zu stuetzen. Um 45 Prozent sind die Staatsschulden weltweit seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2007 gestiegen auf 49,5 Billionen Dollar. Einen solchen sprunghaften Anstieg der Staatsverschuldung gab es noch nie in Friedenszeiten, das zeigt auch das Beispiel der USA (Grafik). „Die Last der Industrielaender ist gewaltig, sagt Thomas Mayer, Chefvolkswirt der Deutschen Bank. „Ich will nicht ausschliessen, dass es noch zu Staatspleiten kommt. Die US-Oekonomen Carmen Reinhart und Ken Rogoff haben fuer ihr Buch mit dem ironischen Titel „This time is different (Dieses Mal ist alles anders) Finanzkrisen seit dem Mittelalter untersucht. Ihr ernuechterndes Ergebnis: Staatsbankrotte sind alles andere als selten. Die Autoren zaehlen alleine fuer Frankreich acht Staatspleiten zwischen 1558 und 1788 und sechs Faelle von Insolvenz in Spanien zwischen 1557 und 1647 was uebrigens die These widerlegt, Finanzkrisen seien vor allem ein Phaenomen der heutigen Zeit. Aus den historischen Betrachtungen laesst sich schliessen, dass nach dem Platzen von Spekulationsblasen die Haeufigkeit von Staatspleiten steigt. Oekonomisch betrachtet, gibt es zwei Arten saeumiger Schuldner. Die einen leisten vertraglich vereinbarte Zahlungen nicht mehr, ueberweisen weder Zinsen noch erstatten sie Schulden zurueck so definieren Ratingagenturen den Staatsbankrott. Die anderen kommen formell zwar ihren Verpflichtungen nach, zahlen Zins und Kredit aber mit Geld zurueck, das weniger Kaufkraft hat. „Laender, die in Zahlungsschwierigkeiten stecken und ihre Notenpresse selbst bedienen koennen, neigen dazu, Geld zu drucken, sagt Deutsche-Bank-Oekonom Mayer. Notenbanker tolerieren eine hoehere Inflation, damit der Staat die noetigen Mittel hat, um seine Schuldner zufriedenzustellen. So hat es Deutschland nach dem Ersten Weltkrieg gemacht, und Amerika nach dem Zweiten. Und so wird es heute auf dem neuen Schuldengipfel wieder gemacht. Die USA und Grossbritannien beschreiten laengst diesen Weg und nennen es „Quantitative Easing: Die Notenbanken kaufen einen grossen Teil der bedrohlich schnell wachsenden Staatsschulden das ist die moderne Form des Gelddruckens. Der Vorteil: Die Regierungen haben einen zuverlaessigen Kaeufer fuer ihre Anleihen und die Renditen bleiben niedrig, die ueberlebensnotwendigen Kredite also guenstig. Zwar muss der Staat der Notenbank Zinsen zahlen, doch die ueberweist einen Teil davon im Zuge der Gewinnabfuehrung wieder zurueck. Japan vertraut schon lange auf dieses vermeintliche Perpetuum mobile. Der Kniff bewahrt die Regierungen in London, Washington und Tokio vor dem Offenbarungseid. Die USA muessen wegen der Krisenbekaempfung voraussichtlich eine Nettoneuverschuldung von 1500 Milliarden Dollar finanzieren. Doch so langsam kommen Anlegern trotz guter Bonitaetsnoten Zweifel, ob ihr Geld bei Uncle Sam gut aufgehoben ist. „Gekauft hat im grossen Stil die Fed, konstatiert „Bondkoenig Bill Gross, Co-Anlagechef beim groessten Anleiheinvestor der Welt, Pimco. Mit dem Ergebnis, dass Anleger fuer fuenfjaehrige US-Papiere noch 2,4 Prozent Rendite bekommen bei einer Inflationsrate von 2,7 Prozent. Auf dem Hoehepunkt der Finanzkrise hatte Gross noch den Erwerb von US-Staatsanleihen empfohlen. Nun, glaubt er, sei es an der Zeit darueber nachzudenken, mit welcher Regierung sich Anleger einlassen wollen. „Investoren haben die Wahl, sagt der Fondsmanager und raet zu Bundesanleihen. Wegen der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse sei Deutschland zu einer konservativen Fiskalpolitik verpflichtet. Deutschland ein Musterschueler? Fondsmanager Peter Huber von der StarCapital AG zweifelt daran: „Der Wille zum Sparen ist bei uns nicht staerker als anderswo, sagt Huber. „Staatsanleihen sind absolut unattraktiv. Das gilt nicht nur fuer die USA, sondern auch fuer Europa. Bei kurzen Laufzeiten ist der Zins praktisch gleich null. Und die schmalen Renditen fuer langlaufende Papiere entschaedigten kaum fuer Inflations- und Bonitaetsrisiken, warnt Huber. Deutschland koenne man allenfalls als „Einaeugigen unter den Blinden betrachten, so sieht es der Koelner Vermoegensverwalter Bert Flossbach. „Bundesanleihen sind der relativ sicherste Hafen im Falle eines globalen Bonitaets-Tsunamis. Doch die erhoffte Sicherheit drueckt die Renditen. Die Bundesrepublik speist Sparer mit 3,2 Prozent Rendite auf zehn Jahre Laufzeit ab. Nur Wackelkandidaten wie Griechenland, Irland, Italien oder Portugal locken mit vier bis sechs Prozent. Anleger befinden sich in einer verzwickten Lage: So sehr sie sich einen Konjunkturaufschwung herbeisehnen, der zu hoeheren Staatseinnahmen und damit solideren oeffentlichen Finanzen fuehren wuerde, so sehr muessen sie ihn fuerchten. Denn der dann zu erwartende Renditeanstieg ihrer Anleihen wuerde die Regierungen in grosse Finanzierungsschwierigkeiten bringen und den Anlegern Kursverluste bescheren. Bei schlechter Konjunktur muessen Sparer dagegen zunehmende Bonitaetsrisiken einkalkulieren. Nun glauben zwar die wenigsten Experten, dass die Euro-Gemeinschaft Griechenland oder andere lasterhafte Kandidaten fallenlaesst. Die Frage ist nur, ob die Steuerzahler bereit sind, Griechenland herauszupauken, oder ob die EZB die Notenpresse schneller laufen laesst. Beides ist schlecht fuer die Besitzer von Anleihen. „Ich fuerchte, dass die Verwerfungen noch groesser werden, sagt Vermoegensverwalter Huber und warnt vor einer Blase am Rentenmarkt. „Ich will nicht ausschliessen, dass es noch zu Staatspleiten kommt, sagt ein Experte. Fuenfjaehrige US-Papiere bieten derzeit 2,4 Prozent Rendite bei 2,7 Prozent Inflation....

Warnend-Negativ