

Die Sucht nach billigem Geld ist nicht verflogen

BZ-GASTBEITRAG: Gerhard Kempter zur jüngsten Zinsentscheidung der US-Notenbank / Droht ein Abwertungswettlauf?

Buchstäblich in letzter Minute hat die US-Notenbank Fed ein wichtiges Signal gesetzt und den Leitzins leicht angehoben. Damit erfüllt sie die Erwartungen von Ökonomen und Anlegern rund um den Globus.

Zur Bekämpfung der weltweiten Finanzmarktkrise hatten die Zentralbanken 2008 die Märkte mit Liquidität geflutet und die Zinsen praktisch abgeschafft. Die letzte Zinserhöhung liegt acht Jahre zurück, sieben Jahre lang lagen die Leitzinsen nahe Null.

Die moderate Anhebung der Zinsen war längst fällig. Besonders in den Vereinigten Staaten überwogen in den vergangenen Monaten die positiven Signale. Der US-Arbeitsmarkt hat sich massiv erholt und nähert sich der Vollbeschäftigung.

Mit einer deutlichen Zunahme der Neubaugenehmigungen ist auch die Krise am Häusermarkt überwunden. Die Preise haben die Talsohle verlassen, die Nachfrage hat sich normalisiert. Die amerikanischen Konsumenten sind in besserer Kauflaune. Ausreichend gute Gründe für die Währungshüter in Washington den Schritt in die notwendige Richtung zu gehen.

Ob das Signal die erhoffte Wirkung hat, wird sich in den kommenden Monaten zei-

gen. Die aktuelle Lage der Weltwirtschaft und das lange Zögern der US-Notenbank geben Anlass zu Sorge, und die Situation heute gleicht dem Ritt auf der Rasierklinge. Der Blick in die Zukunft löst bestenfalls ambivalente Gefühle aus, vorsichtigen Hoffnungen stehen erheblichen Befürchtungen gegenüber.

2016 wird zu einem schicksalhaften Jahr für die Weltwirtschaft: Diesseits und jenseits des Atlantiks müssen die Folgen der Geldschwemme in Billionenhöhe verkräftet werden. Die Finanzmärkte drohen in dem billigen Geld zu ertrinken. Die Zinsen bleiben extrem niedrig und in Europa wird Zentralbankchef Draghi weiterhin monatlich für 60 Milliarden Euro Anleihen kaufen.

Die Zentralbanker sind zu Gefangenen ihrer eigenen Politik geworden. Sie haben die Welt süchtig nach billigem Geld gemacht und können sie nur noch gegen starken Widerstand auf Entzug setzen. Die ultraexpansive Geldpolitik hat in den ersten Monaten der Finanzkrise die Welt vor einem Infarkt mit unabsehbaren Folgen gerettet, nun droht sie zu einer neuen Krise mit unbekanntem Ausgang zu führen. Neue Vermögensblasen sind am Entstehen, scharfe Korrekturen an den Anleihe-, Aktien- und Immobilienmärkten

würden Banken und Finanzmärkte erneut belasten.

Die vielleicht wichtigste Besorgnis erregende Frage ist, ob das lange Abwarten der US Zentralbank kein Hinweis darauf ist, dass wir uns bereits mitten in einem Abwertungswettlauf und auf bestem Wege in einen Währungskrieg befinden. Das britische Pfund hat ein Drittel gegen Dollar und Euro verloren. Japan hat seit 2012 den Wert seiner Währung durch Gelddrucken halbiert. 2014 hat EZB Chef Draghi dafür gesorgt, dass der Euro ein Drittel seines Werts verloren hat. Die jüngsten Abwertungen des chinesischen Yuans in drei Schritten sind noch in schlechter Erinnerung. Eine beunruhigende Entwicklung, an deren Ende unser Geld auch ohne Inflation an Wert verlieren wird.

Schließlich kann der dringend gebotene Entzug, also die begonnene schrittweise Anhebung der Zinsen, dazu führen, dass der Aufschwung in den USA wieder abgewürgt wird. Die Rezession endete bereits wenige Monate nach der großen Krise, und seit der zweiten Jahreshälfte 2009 ist die Weltwirtschaft moderat gewachsen. Kommt dieses Wachstum nun zum Erliegen, werden die auf Rohstoffeinnahmen angewiesenen Schwellenländer in die Rezession sinken. Eine harte Landung Chinas und eine Japanische Wirtschaft ohne Impulse würden auch die schwache Erho-

lung in Europa gefährden und unsere Welt ohne Wachstum hätte ein gewaltiges Problem. Es gäbe wohl kein wirksames Mittel mehr und eine weitere Geldschwemme würde das Endspiel des Geldes einläuten.

Es war also tatsächlich eine historische Entscheidung der amerikanischen Zentralbank, die Unsicherheit reduziert hat und der weitere kleine Schritte folgen dürften. Alle, die Geld brauchen, Wirtschaft und Finanzminister, können sich auch im kommenden Jahr über niedrige Zinsen freuen. Geldbesitzer, also vornehmlich Sparer, müssen sich noch gedulden, können aber hoffen. Entscheidend für die Weltwirtschaft sind stabile Verhältnisse, zu denen die Zinserhöhung der Fed beiträgt. Der vorsichtige Geldanleger wird unverändert reale Sachwerte wie Immobilien und möglichst krisenfesten und dividendenstarke Aktien bevorzugen und reine Geldanlagen meiden.

Zentralbanken sind Gefangene ihrer eigenen Politik geworden



Gerhard Kempter ist Geschäftsführer der Vermögensberatungsfirma KFM und Vorsitzender des Kuratoriums des Walter Eucken Instituts