



Ben, der Zauberlehrling

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie Vermögensverwaltung AG

Never fight the Fed – so lautete einst der Wahlspruch der Profi-Anleger. Jetzt heißt es: Never fight the markets, Ben! Der Vorsitzende der US-Notenbank Fed hat sich jüngst kleinlaut von seinem Plan verabschiedet, die Märkte mit weniger Liquidität zu versorgen. Das zeigt, wie schwer es den Zentralbankern weltweit fällt, zu einer normalen Geldpolitik zurückzukehren. Die Geister, die sie riefen, sind außerhalb ihrer Kontrolle – und es ist unklar, wie sie sie wieder in den Griff bekommen.

Heli-Ben, wie ihn die Finanzbranche spöttisch-liebevoll nennt, kauft weiterhin für 85 Milliarden Dollar im Monat US-Staatsanleihen und Immobilienpapiere. Zur Begründung führte Ben Bernanke an, dass die Konjunktur sich schlechter als erwartet entwickle und man deshalb noch nicht auf die Stützung der Wirtschaft und der Finanzmärkte verzichten könne. Vor drei Monaten hatte er noch das Gegenteil behauptet und eine Verringerung der Anleihekäufe in Aussicht gestellt, da die Wirtschaft anziehe. Die Frage, die die Märkte seither umtrieb, war nur: Wie viele Milliarden weniger wird es künftig geben?

Testballon sorgt für extreme Unruhe

Nun kam es doch anders als erwartet – und so mancher Beobachter meint, das liege daran, dass selbst ein Bernanke den Konjunkturverlauf nicht korrekt prognostizieren könne. Blamage für die Notenbanker, schallt es also von der Galerie. Die wahren Ursachen dürften woanders liegen: Die US-Währungshüter haben mit Entsetzen festgestellt, dass der Testballon, den sie im Mai steigen ließen, an den weltweiten Märkten für extreme Unruhe sorgte: Aktien und Anleihen der Schwellenländer stürzten ab, die US-Börsen erhielten einen spürbaren Dämpfer, und – was wohl am wichtigsten ist – die Zinsen für langlaufende US-Staatsanleihen schossen extrem nach oben.

Rüffel aus dem Weißen Haus

Nun sind deutlich höhere Zinsen das Letzte, was die US-Wirtschaft brauchen kann. Soeben weisen die Einkaufsmanager-Indizes mit Werten von 55 Punkten auf eine anziehende Konjunktur hin – da kommt Bernanke und sabotiert mit steigenden Zinsen die Erholung der Wirtschaft. Man benötigt keine blühende Fantasie, um sich vorzustellen, dass Obama ihn gerüffelt hat, zumal höhere Zinsen die Refinanzierung des Staates verteuern. Zudem sind Notenbanker auch nur Menschen: Bernanke dürfte seine Amtszeit kaum als derjenige Fed-Chef in die Geschichte beenden wollen, der die US-Ökonomie sehenden Auges in die Rezession geschickt hat.

Geld-Droge sorgt für Kursfeuerwerk

Also gibt die Fed weiter mächtig Gas – und die Märkte zünden ein wahres Kursfeuerwerk: Aktien, Staatsanleihen und Edelmetalle verbuchten gleichzeitig erhebliche Kursgewinne. Die Kurse an den Börsen der Schellenländer schossen nach oben. Das zeigt deutlich, dass das sogenannte Tapering in den Augen der Marktteilnehmer den Charakter einer saftigen Zinserhöhung hatte. Da diese nun ausbleibt, kehrt der Risikoappetit wieder zurück. Doch welchen Preis hat diese Politik auf lange Sicht? Meine Prognose ist, dass die Ernüchterung irgendwann umso heftiger sein wird! Bis dahin sollten Aktien, Anleihen und Edelmetalle von der weiteren Entwertung des Dollars profitieren...