

## **FVM-Aktuell:**

### **Märkte überziehen mit ihrer Angst vor der Zinswende**

25. Juni 2013

Die Märkte überziehen derzeit mit ihrer Angst vor einer globalen Zinswende. Diese Einschätzung vertritt Claus Walter, Vorsitzender der Geschäftsleitung der Freiburger Vermögensmanagement GmbH, mit Blick auf den starken Kursverfall an den Börsen: „Selbst wenn nun das Ende der Niedrigzinsphase eingeläutet ist, sollte der Anstieg der Zinsen nicht sprunghaft verlaufen.“ Nicht nur die wirtschaftlichen Kräfte, sondern auch die weiterhin ungelöste Schuldenkrise sprächen dagegen. Für die südeuropäischen Länder wäre es sogar (lebens-)bedrohlich, wenn sie eine höhere Zinsbelastung tragen müssten.

Äußerungen des US-Notenbankchefs Ben Bernanke zu einem möglichen Rückzug aus der lockeren Zins- und Geldpolitik hatten in den vergangenen Tagen nicht nur am Deutschen Aktienmarkt (DAX) zu einem Verlust von rund zehn Prozent gegenüber den Höchstständen geführt. Zahlreiche Märkte, wie die bisherigen hoffnungsvollen Schwellenländer, traf es sogar noch stärker. Die Rohstoff- und Edelmetallmärkte wurden gleichermaßen von panikartigen Verkäufen erfasst.

„Die Äußerungen von Bernanke sind eigentlich eine gute Botschaft“, betont Claus Walter. Denn der Grund, warum die US-Notenbank die Notenpresse im Herbst etwas langsamer rotieren lassen könnte, ist, dass die US-Wirtschaft auf dem Weg der Gesundung ist. Sollte die Notenbank tatsächlich die üppige Geldversorgung zum Jahresende zurückführen, wäre das ein klares Signal, dass die Konjunktur angesprungen ist.

Warum es am Aktienmarkt trotz dieser positiven Perspektive zu drastischen Einbußen gekommen ist, erklärt Walter damit, dass die Anleger derzeit einfach nicht einzuschätzen wissen, wie sich der Entzug der „Droge des billigen Geldes“ auswirken wird. Da die US-Notenbank nicht nur den weltweiten Einstieg in die expansive Notenbankpolitik anführte, ist die Befürchtung nun groß, dass sie auch die weltweite Wende zu einem Zinsanstieg anführen wird.

### **Unsere Bewertung**

Generell war sicher zu befürchten, dass eine zukünftige Zinswende nicht in Form eines sanften Überganges erfolgt, sondern kurzfristig eine holprige Fahrt werden kann. „Ob wir tatsächlich vor einer massiven Zinswende stehen, wie die Investoren derzeit befürchten, ist allerdings fragwürdig“, betont Claus Walter. Es wäre zwar wünschenswert, wenn es in den USA zu einem selbsttragenden konjunkturellen Aufschwung kommt, aber aufgrund der globalen Nachrichtenlage darf man dies durchaus in Frage stellen: So liefert aktuell das Zugpferd China schwächere Konjunktursignale, und aus Europa sind im laufenden Jahr weiter keine Impulse zu erwarten. Dazu gesellen sich die politischen Risiken in Form der Unruhen in vielen Schwellenländern.

Die amerikanische Notenbank ist allerdings für ihre Flexibilität bekannt. Sollte der US-Notenbankpräsident erkennen, dass die Konjunktur weitere Unterstützung benötigt, so wird sicher weiterhin fleißig Geld gedruckt und die gefürchtete Zinswende wird einfach zeitlich verschoben. „So deutlich, wie die US-Notenbank das „Drucken von Papiergeld“ an die Genesung der Konjunktur koppelte, können wir davon ausgehen, dass sie wieder aufs Gas treten würde, wenn die wirtschaftliche Erholung ausbleibt“, ist Claus Walter überzeugt.