k-Skandal

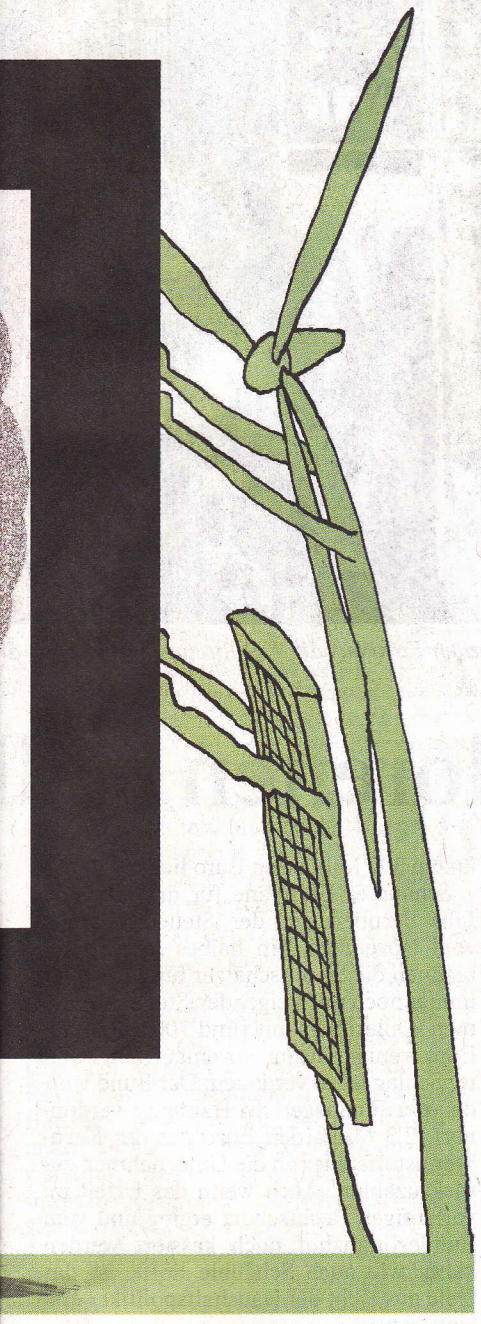

Illustration Peter von Tresckow

Dessen Erkenntnis, dass alle diese Opfer für die Katz sind, passt nicht ins politische Kalkül. Skandalös an dem Papier ist, dass die Bundesregierung ihre eigene Position als die des IPCC ausgibt. Das ist nicht in Ordnung. Der IPCC hat einen wertvollen Diskussionsbeitrag geleistet, den die Politik ernsthaft prüfen und offen diskutieren sollte. Niemand hätte sich beschwert, wenn die Politik die Empfehlungen des IPCC kommentiert und ihre eige-

Europlatz Frankfurt

Zinsen an der Nulllinie

Von Thorsten Polleit

Es fehlt nicht mehr viel, und im Euroraum herrschen japanische Zinsverhältnisse. Die zehnjährige Bundesanleihe erzielt nur noch 1,3 Prozent, Italien und Spanien leihen sich Zehnjahresgeld für weniger als 3 Prozent, und auch die amerikanischen Langfristzinsen sind wieder unter die Marke von 2,5 Prozent gerutscht. Was ist los im Zinsmarkt? Die sinkenden Langfristzinsen könnten eine Verlangsamung der internationalen Konjunktur signalisieren, verbunden mit einem nachlassenden Inflationsdruck. Die Wirtschaftsdaten in bedeutenden Volkswirtschaften wie China, Indien, Japan und Brasilien mögen einer solchen Einschätzung Nahrung geben.

Vermutlich sind aber die Geldpolitiken für den Zinsniedergang maßgeblich verantwortlich. Alle großen Zentralbanken der Welt verfolgen de facto eine Nullzinspolitik. Dass nun auch die Europäische Zentralbank (EZB) – die Hausbank für den weltweit größten Bankenapparat – die Zinsen auf die Nulllinie zwingen will, zieht die Kapitalmarktzinsen so richtig nach unten.

Vor allem wohl auch deswegen, weil die EZB erwägt, Bankkredite und Wertpapiere aufzukaufen und mit neugeschaffenem Geld zu bezahlen. „Quantitative Easing", kurz: „QE", heißt das in Fachkreisen, eine Maßnahme, durch die die Geldbehörde die Zinsmärkte perfekt kontrollieren kann. Die Tiefzinspolitik- und QE-Befürworter erhoffen sich vielerlei: Strauchelnde Banken und Staaten werden gestützt und Produktion und Beschäftigung belebt, und das gefürchtete Deflationsgespenst wird vertrieben. Diesen Heilsversprechungen ist jedoch eine Reihe von handfesten Negativeffekten gegenüberzustellen.

Die niedrigen Zinsen reißen Lücken in die Altersvorsorge. Die barwertigen Pensionsverpflichtungen der Unternehmen schwellen an, ihr Eigenkapital schrumpft. Weil die Inflation vielfach ohnehin schon höher ist als der Zins, werden die Ersparnisse noch stärker entwertet. Wie sollten Investoren mit diesen Entwicklungen umgehen? Weitere Kursgewinne im Markt für festverzinsliche Wertpapiere erscheinen durchaus möglich. Die Zentralbanken bemühen sich redlich, die größte Preisblase im Anleihemarkt aller Zeiten aufzupusten – um das weltweite ungedeckte Papiergeldsystem vor dem Kollaps zu bewahren. Längerfristig drohen dem Anleiheportfolio jedoch Verluste. Nicht so sehr, weil die Zinsen drastisch steigen könnten, sondern weil anhaltend tiefe Renditen wohl nicht mit der Geldentwertung Schritt halten werden: Die Zentralbankpolitiken werden nämlich letztlich die Inflation antreiben.

Aus genau diesem Grund dürfte derzeit die Crash-Gefahr auf den Aktienmärkten begrenzt sein. Allerdings empfehlen sich Aktienanlagen nur, wenn sich Unternehmen mit robusten Geschäftsmodellen finden lassen, deren Aktien nicht überbewertet sind. In diesem immer undurchsichtigeren Umfeld sollten Investoren auch Gold halten. Gold ist eine unverzichtbare, über Jahrtausende erprobte Versicherung. Ungedeckte Papierwährungen kommen und gehen, Gold bleibt.

Der Autor ist Chefvolkswirt der Degussa-Goldhandel GmbH.

WIRTSCHAFTSBÜCHER

Reisen statt Alkohol

Leben und Werk des Unternehmers Thomas Cook

Thomas Cook (1808 bis 1892) gilt als Erfinder von „All inclusive" im Tourismus. Das stimme nicht, sagt Tourismus-Experte Jörn W. Mundt. „Er war weder der Erfinder der Pauschalreise, noch hat er die ersten Gruppenreisen oder Eisenbahnausflüge veranstaltet, wie das immer behauptet wird." Dass dem Briten bis heute solche Innovationen aus der

standen, die desaströse Lage der breiten Masse erträglicher zu gestalten und durch organisierte Gemeinschaftsreisen der arbeitenden Klasse eine Alternative zum harten Alltag, zu den beengten Wohnverhältnissen und der verbreiteten Trunksucht zu bieten. „Reisen statt Alkohol" sei Cooks Devise gewesen.

Cooks Mission hatte mit seinem eige-