

Wann platzt die Blase am Rentenmarkt?

Wird sie sich unkontrolliert entladen?

Null- und Minuszinsen verursachen ein stetiges Steigen der Kurse von Staatsanleihen in bisher unbekannte Höhen. Bei der überwiegenden Anzahl der Marktteilnehmer hat sich daher schon lange ein mulmiges Gefühl in der Magengegend ausgebreitet. "Die Angst ist groß, die gigantische Blase könnte sich irgendwann unkontrolliert entladen. Das würde bei Banken und Versicherungen die Kurse der im Eigenbestand befindlichen festverzinslichen Wertpapiere tief in den Keller fallen lassen. Heute noch vorhandene, sehr hohe, aber nicht realisierte, Kursgewinne würden wie Butter in der Sonne wegschmelzen", so der Bankstrategie-Experte Dr. Heinz Wings, der über 30 Jahre auf Bankvorstandsebene Verantwortung trug.

Jede Bank, jede Versicherung und fast jeder Bürger wäre von einer Entwicklung wie diese direkt oder indirekt betroffen: Banken und Versicherungen haben große Teile ihrer Gelder in Rentenpapieren angelegt. Das gleiche gilt für Pensionskassen und Pensionsfonds. Damit ist die Anlageklasse Anleihen in fast allen Vermögen der Deutschen vorhanden. Bei der Altersvorsorge, die sowieso schon bei den meisten Menschen riesige Versorgungslücken aufweist, würden sich damit noch stärkere Lücken auftun. Altersarmut wäre künftig dann kein Schicksal Einzelner mehr.

Alle Ankaufprogramme der Europäischen Zentralbank (EZB) fördern direkt oder indirekt die reicheren Bevölkerungsschichten unserer Gesellschaft. Baukreditnehmer profitieren von den niedrigen Zinsen. Und auch die Aktienkurse steigen, weil die hohe Liquidität immer die rentabelste Anlage sucht. Immobilien und auch Aktien können sich aber die wenigsten leisten. Damit wird die Kluft zwischen Arm und Reich in unserer Gesellschaft immer größer. Die Geldpolitik greift somit auch indirekt in die Vermögensverteilung ein, was aber ein exklusives Feld der Finanzpolitik bleiben sollte.

Wie kann ein Platzen der Blase mutmaßlich verhindert werden?

Folgendes Szenario sollte tunlichst vermieden werden: Über die Ankäufe der EZB sinken die Zinsen, die Zinsüberschüsse der Banken/Versicherungen fallen im Zeitablauf immer mehr, die Banken/Versicherungen suchen Rendite bei höheren Risiken, die Risiken werden schlagend, die Bank/Versicherung kollabiert, Panik tritt ein, der Herdentrieb führt massenweise zu Verkäufen von Anleihen, die Kurse fallen schnell und stark, die Blase platzt und die Zinsen steigen ganz explosionsartig. Dann begäme der Kreislauf des Verderbens: Weitere Banken/Versicherungen kollabieren, das Vertrauen der Menschen - auch in die Währung - schwindet, Anleger möchten ihre Anleihen herdentriebmäßig verkaufen. Das

fürte zu weiteren Zinssteigerungen. Die Altersvorsorge wäre noch stärker in Gefahr, weil Banken/Versicherungen, Pensionsfonds und Pensionskassen noch höhere Abschreibungen auf die angelegten Mittel vornehmen müssten.

Expansive Geldpolitik und prozyklische Fiskalpolitik sind die Haupttreiber, die ein Platzen der Anleihe-Blase verursachen können. Deshalb sollte die Geldpolitik alles tun, um den Verfall der Bondrenditen zu stoppen. Sie sollte die Ankäufe von Anleihen langsam auslaufen lassen. Und die Fiskalpolitik muss zur Ankurbelung des Wachstums antizyklisch ausgerichtet werden. Dann wäre die Wahrscheinlichkeit hoch, dass ein regelrechtes, unkontrolliertes Platzen der Blase vermieden werden könnte, die Zinsen aber trotzdem wieder sachte auf ein normales Niveau steigen würden.

Die meisten Banken und Versicherungen könnten bei einem derartigen Szenario die zwangsläufig entstehenden Abschreibungen auf den Wertpapierbestand verkraften, weil die Zinsen nur sehr langsam steigen würden. Die Wahrscheinlichkeit wäre hoch, dass keine Verkauf-Panik unter den Anlegern entstünde, die Zinsen stiegen aber in einem längeren Zeitablauf trotzdem wieder auf ein höheres Niveau und könnten wie früher ein gesunder Gradmesser auch für die Bewertung der Vorteilhaftigkeit von durchzuführenden Investitionen sein.