



## Mit allen Mitteln!

Täglich hört man es in den Nachrichten und in der Presse. Negativzinsen - das könnte schon fast zum Unwort des Jahres 2016 werden. Aber welche Auswirkungen haben sie eigentlich auf unser Leben? Seit fast 10 Jahren doktern Zentralbanken und die Politik an unseren Finanzmärkten und den Binnenwirtschaften herum, aber was hat es gebracht?

Ein Resümee:

Schaut man sich die aktuellen Konjunktur- und Wirtschaftsdaten an, dann ist die Stimmung in Bezug auf die Weltwirtschaft eher gedämpft und die neusten Zahlen aus den USA lassen nicht gerade auf Besserung hoffen. Denn dort ist die Produktivitätsentwicklung ein wichtiger Indikator für die Dynamik einer Volkswirtschaft - und schon das dritte Quartal in Folge rückläufig. Dies war in den 1970er Jahren das letzte Mal der Fall, als Jimmy Carter US-Präsident war.

Aber mit diesem Problem stehen die USA nicht allein da. In fast allen OECD-Staaten zeichnet sich ein ähnliches Bild ab. Und schuld sind die Negativzinsen. Nach achtjähriger „ultralockerer“ Geldpolitik kommen nur noch wenige Investitionen in der Realwirtschaft an. Unternehmen nutzen aktuell die günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten an den Kapitalmärkten um Aktienrückkaufprogramme durchzuführen. Damit versuchen sie den Rest aus den ohnehin schon hohen Aktienbewertungen rauszuholen. Und die Aktienanleger wollen Rendite sehen, denn das Aktieninvestment hat sich in den letzten Jahren als die letzte Renditeinsel herausgestellt.

Getreu dem Motto „TINA – there’s no alternative to equities“ eilen die US-Indizes aktuell noch von einem All-Time High zum nächsten. Schuld ist zudem auch die, durch Politik und

Notenbanken ausgelöste, Geldschwemme. Dabei sehen wir heute einen brutal überbewerteten Aktienmarkt in den USA. So liegt z.B. das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis im S&P500 mittlerweile bei knapp 17. Dies ist knapp 20 Prozent über dem langjährigen Durchschnitt von ca. 14. Da fragt man sich, wie lange das noch gut geht. Man weiß eben nicht, mit welchen Mitteln die Notenbanken und Regierungen zu kämpfen gedenken. Die Bandagen werden auf jeden Fall noch einmal fester geschnürt.

Die Phantasie bei den Aktienkursen der Bankaktien ist in jedem Fall nach 10 Jahren Rettungspolitik komplett verschwunden. Die Banken sind die großen Verlierer. Aber warum ist das so? In der Bankenkrise 2008 wurden die meisten Banken durch staatliche Gelder gestützt oder im schlimmsten Fall gerettet. Danach sollten sie für ihre Risikogeschäfte mehr Eigenkapital hinterlegen. Aber anstatt frisches Geld einzusammeln, versuchten die Banken lieber die Risikopositionen in ihren Bilanzen abzubauen und auszulagern. Wenn sie Glück hatten, konnten sie dies mit Hilfe von Bad Banks tun und wenn etwas schief geht, dann würde der Steuerzahler schon dafür aufkommen. Aber geholfen hat das alles nichts. Die immer niedriger werdenden Margen, Konkurrenz von Fintechs über das Internet, rütteln am herkömmlichen Geschäftsmodell der Banken. Sie sind kein Baustein mehr, um die Wirtschaft über Kreditvergaben mit Geld zu versorgen und damit anzukurbeln.

Also auch nach fast 10 Jahren haben die Banken ihre Krise nicht überwunden. Das Kind, das damals in den Brunnen gefallen war, kann zwar heute besser schwimmen. Im Brunnen ist es aber immer noch gefangen. So viele Jahre Rettungspolitik, so viel versucht, jedes Mittel ist recht. Und wieder stehen wir vor einem Dilemma: ungesunde Bankenlandschaft, heiß gelaufene Aktienmärkte und eine sich anbahnenden Blase in den Bondmärkten sind doch schon fast der normale Wahnsinn geworden.