

Veröffentlicht als Gastkommentar (8. Februar 2022) bei

DAS INVESTMENT

VERMÖGENSVERWALTER MARCO HERRMANN

Schluss mit dem Negativzins-Experiment der EZB



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der Fiduka.

Die Fed hat bereits den Kurswechsel vollzogen, die EZB wartet dagegen weiter ab. Marco Herrmann von der Fiduka Depotverwaltung meint jedoch, dass der Handlungsdruck zunimmt und an Aktien trotzdem weiter kein Weg vorbeiführt.

Als die Europäische Zentralbank 2014 den Einlagenzinssatz auf unter null senkte, wollte sie damit das Sparen unattraktiver machen und Anreize zum Geldausgeben oder zum Investieren schaffen. Ziel war es, die Inflationsrate im Euroraum wieder

nachhaltig in Richtung zwei Prozent anzuheben. Mittlerweile liegt der Einlagenzinssatz sogar bei -0,5 Prozent.

Mit Blick auf die Entwicklung die Teuerungsrate der vergangenen Monate ist es höchste Zeit, umzudenken. Die gerade veröffentlichten Daten für Januar weisen für Deutschland einen Preisanstieg von 4,9 Prozent aus. Nachdem die Jahresrate im Dezember noch bei 5,3 Prozent lag, sieht das optisch nach einer Trendwende aus. Doch das Auslaufen der Basiseffekte aufgrund der Mehrwertsteuersenkung hätte eigentlich für einen stärkeren Rückgang sprechen müssen. Im Euroraum ist die Teuerungsrate im Monatsvergleich sogar weiter gestiegen, von fünf Prozent im Dezember auf 5,1 Prozent im Januar.

Am Anfang der Corona-Pandemie gab es gute Gründe, die bereits lockere Geldpolitik um weitere Maßnahmen auszuweiten. Zusammen mit üppigen fiskalischen finanziellen Unterstützungen für Unternehmen und Bevölkerung ist es dann auch gelungen, größeren Schaden von der Weltwirtschaft abzuwenden. Diese hat sich mittlerweile spürbar erholt – die Wachstumsraten sind überdurchschnittlich hoch.

Wichtiger noch, am Arbeitsmarkt herrscht Hochkonjunktur. In Deutschland befindet sich das Niveau der Arbeitslosigkeit nahe dem Vor-Pandemie-Niveau und die Eurozone hat sogar einen neuen Tiefstand erreicht. Vielerorts wird über Arbeitskräftemangel geklagt. Noch ist keine Lohn/Preisspirale festzustellen, doch das scheint nur eine Frage der Zeit zu sein. Dazu könnten die USA die Blaupause liefern, da sie im Konjunkturzyklus bereits weiter fortgeschritten sind. Dort ist der Arbeitsmarkt bereits heißgelaufen und das Lohngefüge in Bewegung gekommen.

Geändertes Umfeld für die Geldpolitik

Seit der Finanzmarktkrise von 2008 stemmen sich die großen Notenbanken mit ihrer Geldpolitik gegen Deflationsgefahren. Das war lange ohne nennenswerten Erfolg gekrönt. Schließlich blieb das „frisch gedruckte“ Geld fast ausschließlich im Finanzsystem stecken und trieb dadurch „nur“ die Vermögenspreise von Aktien und Anleihen nach oben. Fallende Renditen haben dann im nächsten Schritt zu dem

irrwitzigen Anstieg der Immobilienpreise geführt. Die Verbraucherpreise zeigten sich dagegen uninteressiert.

Doch diesmal ist es anders. Ein gefährlicher Cocktail aus direkten staatlichen Hilfgeldern, explodierenden Energiepreisen aufgrund massiv gekürzter Investitionen in die Exploration und geopolitischer Risiken, sowie eine hohe Konsumentennachfrage bei einem durch die Corona-Pandemie verknüpften Angebot heizen die Inflation an.

An vielen der genannten Ursachen der Geldentwertung kann die EZB nichts ändern, bis auf den Konsum, der ja explizites Ziel der Negativzinspolitik war. Das Ganze ist ohnehin ein riskantes Experiment, bei dem man mögliche Nebenwirkungen genau im Auge behalten sollte.

Das sogenannte Verwahrentgelt der Geschäftsbanken und Sparkassen, sprich der Strafzins, führt dazu, dass kaum noch ein Sparer eine größere Summe auf dem Konto lange stehen lassen möchte. Das Geld muss schnell weitergereicht werden, quasi wie ein schwarzer Peter. Das könnte auch die Umsatzsprünge von Louis Vuittons Handtaschengeschäft erklären, das Ende 2021 um 20 Prozent über dem Niveau von 2019 lag. Die Währungshüter riskieren so, das Vertrauen in die Stabilität des Euros zu untergraben. Doch ohne Vertrauen funktioniert das Fiat-Geldsystem nicht.

Kurskorrektur der EZB ist überfällig

Die EZB wäre also gut beraten, den Negativzinssatz auf Einlagen zu streichen. Noch bezeichnet sie die gegenwärtige hohe Inflation als temporäres Ereignis, was sicherlich auf einzelne Komponenten der Teuerung zutrifft. Aber die Anzeichen für anhaltend höhere Geldentwertung nehmen zu.

Die EZB sollte jetzt besser mit kleinen Schritten handeln, bevor später mit dem Zinshammer massiv gegengesteuert werden muss. Eine tiefe Rezession und möglicherweise Verwerfungen am Finanz- und Immobilienmarkt wären die Folgen. Denn die hohe Verschuldung von Staaten und Nichtbanken lässt sich nur durch niedrige Zinsen finanzieren.

Das Verwahrentgelt der Banken hat viele Sparer zum Umdenken bewegt und zu verstärkten Anlage in Aktien beziehungsweise Aktienfonds geführt. Wer sich dagegen für eine Louis Vuitton Handtasche entschieden hat, soll sich an ihr erfreuen, aber keine Wunder bei der Schließung der Rentenlücke erwarten. Um diese zu vermeiden, bleiben Aktien das probate Investment.

Aktien bleiben „alternativlos“

Auch wenn es zunächst wieder etwas ungemütlicher an den Aktienmärkten werden sollte, bleiben die langfristigen Ertragschancen vielversprechend, sofern breit gestreut investiert wird. Dagegen bleiben Anleihen weiterhin eine wenig rentable Anlage – insbesondere nach Abzug der Inflation.

www.fiduka.com

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.