

Zinsmärkte könnten Politik disziplinieren

An den Rentenmärkten der Welt hat sich ein Kurseinbruch ereignet. Angeführt vom amerikanischen Bondmarkt, dem größten Markt für festverzinsliche Wertpapiere weltweit, sind die Kurse von Anleihen in den letzten Monaten stark unter Verkaufsdruck geraten.

Offenbar sind Kapitalsammelstellen wie Fonds und Versicherungen nicht mehr Willens, den Staaten und auch privaten Schuldnern Geld günstig zur Verfügung zu stellen. Und es sind keineswegs nur langlaufende Zinspapiere, die höhere Verzinsungen bieten müssen, um Käufer zu finden. Die Leitzinsanhebungen in Japan, der Eurozone und den USA haben den Anlegern signalisiert, dass ein einfaches Ausweichen auf kürzere Laufzeiten keinen dauerhaften Schutz vor höheren Zinsbelastungen liefert. Ungeachtet dessen verfolgt die amerikanische Regierung unter dem früheren Hedgefonds-Manager und heutigen Finanzminister Scott Bessent das Ziel die Staatsfinanzierung durch die vermehrte Ausgabe kurzlaufender Schuldverschreibungen (z. B. T-Bills) günstiger zu gestalten. Dazu griff er zum Erstaunen der

Marktteilnehmer auch zu dem Instrument des Anleiherückkaufs. Ein Vorgehen, das üblicherweise am Aktienmarkt zu beobachten ist und historisch eher in den Instrumentenkasten der



amerikanischen Notenbank gehört. Da aber hinlänglich bekannt ist, dass die gegenwärtige Administration im Weißen Haus gerne zu unorthodoxen Methoden greift, wird das Vorgehen am Markt mit skeptischer Verwunderung begleitet. Gleichfalls muss aber jedermann

klar sein, dass nicht nur allein die Zinsen als vielmehr auch das rasch ansteigende Volumen der Staatsschulden zu einer riesigen Belastung der Haushalte führt. Die Dimensionen sind wahrlich gewaltig. Allein der, seit dem Kriegsbeginn im Iran um ca. 130 Basispunkte gestiegene, Zehnjahreszins führt zu einer zusätzlichen jährlichen Zinsbelastung in Höhe von 520 Milliarden US-Dollar für die USA.

Und Europa? Besonders Frankreich ist zuletzt in das Zentrum europäischer Stabilitätssorgen geraten. Marktbeobachter wissen spätestens seit der Rücknahme der französischen Rentenreform, dass der galische Hahn disziplinlos und reformunfähig ist. Allerdings sind die Franzosen dabei in guter Gesellschaft, wenngleich die Lage je

nach Land unterschiedlich ausfällt. Erste Vorschläge, die EZB möge die von ihr gekauften französischen Staatsanleihen einfach kaduzieren, lösten bereits ein kleines Entsetzen aus. Gleichwohl ist der Wunsch nach einer Vergemeinschaftung von Staatsschulden ein lang gehegter Wunsch der europäischen Südländer. Wäre ich französischer Präsident, ich würde dem deutschen Nachbarn ein Schlüpfen unter den französischen Atomschirm anbieten und im Gegenzug die Vergemeinschaftung der Schulden verlangen. Vor der verfrühten Einführung des Euro soll es bekanntlich intensive Diskussionen zwischen Deutschland

und Frankreich gegeben haben. Allerdings wissen wir inzwischen auch, was aus dem Vertrag von Maastricht geworden ist, allen lautstarke Stabilitäts- und Wachstumsschwüren zum Trotz. Eine pikante Note ist in die Diskussion um Staatsverschuldungen und Zinsanstiege durch Griechenland eingebracht worden. Die Regierung in Hellas sah sich genötigt, Reformen in Deutschland anzumahnen, nachdem man selbst die bittere Medizin der Haushaltskonsolidierung getrunken hatte und inzwischen Haushaltsüberschüsse erwirtschaftete. Heute muss Athen deutlich geringere

Zinsen zahlen als etwa Frankreich, Großbritannien oder die USA. Die Lektion aus der Situation Griechenlands lautet: Eine Krise muss erst dramatisch sein, damit ernst zu nehmende Reformen eingeleitet werden können. Die Zinsmärkte können ein Katalysator für eine solche Entwicklung sein.

Aus Chicago

Ihr

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Bruns".

Dr. Christoph Bruns