

21.03.2014

US-Zinspolitik Wie die Fed der deutschen Wirtschaft hilft

Von Christoph Rottwilm



Fed-Chefin Janet Yellen: Die Zinserhöhung dürfte für die deutschen Konzerne auch ihr Gutes haben

Der Blick der Börsianer wendet sich von der Krim nach Washington: Die Ankündigung der US-Notenbank, die Zinsen früher zu erhöhen als gedacht, ließ die Kurse purzeln. Dabei hat die Maßnahme gerade für deutsche Konzerne große Vorteile.

Hamburg - Seit Mitte der Woche hat der Aktienmarkt ein neues Aufregethema: Die veränderte Zinspolitik der US-Notenbank Fed. Deren Chefin Janet Yellen hatte am Mittwoch erläutert, ihre Institution orientiere sich künftig nicht mehr nur an der Arbeitslosenrate, sondern an einer Reihe weiterer Informationen zur Lage der US-Wirtschaft. Zudem sagte Yellen, die Anleihenkäufe zur Belebung der Konjunktur würden weiter zurückgefahren.

Entscheidend aber aus Sicht der Börse: Die Zentralbankerin ließ durchblicken, dass schon Mitte 2015 mit einer Zinserhöhung von Seiten der Fed zu rechnen sei.

Damit wurden die Finanzmärkte auf dem falschen Fuß erwischt. Bisher waren Experten davon ausgegangen, der nächste Zinsschritt stehe in Washington frühestens Ende 2015 oder erst 2016 an.

Die Folge: Investoren reagierten verschreckt, verkauften Aktien und verlagerten Gelder aus dem Euro-Raum in den Dollar. So schloss die Wall Street noch am Mittwochabend nach Yellens Pressekonferenz im Minus. Die Märkte Asiens folgten am Donnerstagmorgen mit zum Teil deutlichen Abschlägen. Und in Europa verloren beispielsweise der Dax  sowie der EuroStoxx 50  an Boden. Zudem fiel der Euro  gegenüber dem Dollar  signifikant zurück.

Die Überlegung dahinter ist klar: Aktien verlieren bei steigenden Zinsen gegenüber Anleihen tendenziell an Attraktivität. Zudem sind Anlagen im Dollar-Raum naturgemäß lukrativer, wenn dort die Zinsen steigen.

Dax-Konzern-Gewinne 2013 rückläufig

Was jedoch speziell aus deutscher Sicht nicht außer Acht gelassen werden sollte: Gerade der starke Euro war es, der den hiesigen Konzernen in den vergangenen Monaten größte Probleme bereitet hat. Erst in dieser Woche berichtete das "Handelsblatt", nach Abschluss der Berichtssaison stehe fest, dass die Dax-Konzerne im vergangenen Jahr unerwartet einen Rückgang des Gewinns verzeichnen mussten, und zwar in der Summe über alle 30 Firmen um 6 Prozent.

Bis Mitte des Jahres seien Analysten noch von Gewinnsteigerungen von bis zu 10 Prozent ausgegangen, schreibt die Zeitung. Bis zuletzt sei zudem zumindest eine Stagnation der Ergebniszahlen erwartet worden.

Doch daraus wurde nichts. Als Grund für den Gewinnrückgang nennen Experten neben der allgemein schwächelnden Konjunktur im vergangenen Jahr vor allem die Euro-Stärke, die vielen Export-orientierten Firmen hierzulande die Geschäfte verhaselt. Mit dem Gasehersteller Linde oder dem Chemieriesen Bayer sind nur zwei Beispiele genannt. Ein weiteres ist Adidas. Der Sportartikelhersteller konnte kürzlich zwar einen Rekordgewinn melden. Der Umsatz war jedoch auf Zwölf-Monats-Sicht rückläufig, und der Grund dafür war vor allem die immer teurer werdende europäische Währung.

"In den letzten zwölf Monaten hat sich die Einheitswährung gegenüber dem US-Dollar um fast 10 Prozent verteuert", sagt Bernd Hartmann, Leiter Investment Research & Advisory der Liechtensteiner VP Bank. "Deutsche Produkte sind damit für viele Kunden aus den Schwellenländern weitaus teurer geworden. Der einstige Segen, in Form von starken Handelsbeziehungen mit den aufstrebenden Volkswirtschaften, erweist sich für die deutschen Konzerne derzeit als Fluch."

Bange Blicke in die Ukraine

Hartmann erwartet, dass in nächster Zeit vermehrt Stimmen laut werden, die ein Eingreifen der Währungshüter zur Unterstützung der hiesigen Wirtschaft fordern. Die Signale aus Washington jedenfalls, so viel scheint klar, dürften viele Dax-Chefs vor diesem Hintergrund eher begrüßen.

Geht die Reaktion der Börse auf die Aussagen der Fed-Chefin also in die falsche Richtung? Immerhin ist Janet Yellen nicht die einzige, die den Börsianern in diesen Tagen die Stimmung verdirbt. Auch der russische Präsident Wladimir Putin trägt seinen Teil dazu bei.

Der Konflikt zwischen Russland und der Ukraine um die Halbinsel Krim ist eines der beherrschenden Themen am Aktienmarkt. Die Sorge vor einer Eskalation war zeitweise groß und ließ die Kurse purzeln.

Wie sehr das Thema die Investoren beschäftigt, zeigt eine aktuelle Umfrage der Bank of America Merrill Lynch. Demnach lag der Anteil der Anleger, die die Stabilität der Finanzmärkte durch geopolitische Unsicherheiten wie den Ukraine-Krim-Konflikt gefährdet

sehen, im März bei 81 Prozent. Damit hat sich der Wert gegenüber dem Vormonat vervierfacht.

Eskalation unwahrscheinlich

Die Folge: Die Investoren reduzieren das Risiko in ihren Depots, gehen raus aus Aktien und halten größere Cash-Positionen. Dass das in den vergangenen Wochen besonders am deutschen Markt zu beobachten war, ist kaum verwunderlich. Denn mögliche Wirtschaftssanktionen gegen oder von Russland könnten hiesige Konzerne zum Teil empfindlich treffen.

"Insgesamt machen Ausfuhren nach Russland zwar 'nur' 3 Prozent aller Exporte deutscher Unternehmen aus", sagt VP-Bank-Experte Hartmann. "Bei den großen Dax-Konzernen ist der Anteil aber meist deutlich höher." Im Ausland gefragt seien vor allem Investitionsgüter deutscher Provenienz, so der Experte. Aber auch Unternehmen wie die Metro , die allein 9 Prozent ihres Umsatzes in Russland macht, seien betroffen.

Als weitere Beispiele für Konzerne mit erheblichem Osteuropa-Umsatz nennt Hartmann Stada (nach Angaben des Fachmanns 19 Prozent Osteuropa-Anteil), Henkel (ebenfalls 19 Prozent), Adidas (12 Prozent), Heidelberger Druck (auch 12 Prozent) sowie HeidelbergCement (9,5 Prozent).

Die gute Nachricht lautet allerdings: Es spricht derzeit nicht viel dafür, dass es zu einer weiteren Eskalation des Konfliktes zwischen Russland und dem Westen mitsamt echter Wirtschaftssanktionen kommt. Die Ukraine hat bereits begonnen, die eigenen Truppen von der Krim abzuziehen und gibt das Territorium damit - allen politischen Protestbekundungen zum Trotz - faktisch verloren.

Ärger über Putins Chuzpe - und Tatenlosigkeit

Russlands Präsident Putin auf der anderen Seite betonte zwar in seiner Rede an die Nation am Dienstag dieser Woche seine Entschlossenheit in Bezug auf die Krim. Zudem besiegelte er die Annektierung per feierlicher Vertragsunterzeichnung im Festsaal des Kremls.

Putin sagte aber auch, Russland habe kein Interesse an einer Spaltung der Ukraine. Sprich: Moskau scheint dort kaum weiter vorgehen zu wollen. Auch der russische Verteidigungsminister hat dies seinem amerikanischen Amtskollegen Berichten zufolge zuletzt noch einmal telefonisch versichert.

An den Finanzmärkten sorgt das für eine gewisse Erleichterung. Bei manchem Investmentexperten bricht sogar schon wieder der grundlegende Optimismus durch. Michael Winkler, Chief Investment Officer der St. Galler Kantonalbank etwa, sieht zwar nach wie vor ein wenig Unsicherheit über die weitere Entwicklung zwischen Russland und dem Westen. Grundsätzlich hält er Aktien aber weiterhin für eine lohnende Anlage. "Die Indikatoren bleiben positiv und die Entwicklungen unserer Portfolios bestätigen das", so Winkler. "Qualitativ gut aufgestellte Standardwerte aus Dax und EuroStoxx 50 bilden weiterhin unseren Stabilitätsanker."

Oder, wie es Michael Hartnett, Chef-Anlagestratege bei Bank of America Merrill Lynch Global Research, ausdrückt: "Wir sehen weder die Gefahr einer Inflation noch einer Rezession und glauben, dass der Bullenmarkt noch weit davon entfernt ist, am Ende zu sein."

Nach Ansicht des Experten sollten Investoren ihr Geld daher in Risikoanlagen stecken - wie zum Beispiel Aktien.