

## Lungenpest und Börsenkapriolen

Ein turbulentes Börsenjahr befindet sich auf der Zielgerade. Es wird als Jahr der Lungenpest, die unter dem wissenschaftlichen Namen SARS-CoV-2 firmiert, in die Geschichtsbücher eingehen. Dass schwere Krisen mitunter große Veränderungen mit sich bringen, liegt in der Natur der Sache.

Die Abwahl Donald Trumps in den Vereinigten Staaten von Amerika mag politisch die wichtigste Konsequenz der Corona-Pandemie sein. Dennoch zu Anfang des Jahres sprach vieles für eine Wiederwahl des großen Disrupteurs.

Auch das Zustandekommen eines BREXIT-Vertrages mag zum Teil dem zusätzlichen Druck geschuldet sein, der durch das Wüten der Seuche entstanden ist. Erst die Zukunft wird zeigen, ob der durch den Austritt aus der Europäischen Union entstandene Souveränitätsgewinn den hohen Preis wert war, den die Briten zu zahlen willens waren.

Deutschland wird um eine Diskussion um die politischen Folgen aus der Virus-Epidemie nicht herumkommen. Die bereits vernehmlich gewordenen Stimmen wünschen sich mehr Zentralismus und Kollektivismus, während unser Grundgesetz

aus guten Gründen Föderalismus und Individualrechte verankert hat. Die Krise lässt aber mittlerweile fraglich er-



scheinen, ob das Grundgesetz tatsächlich noch die oberste Richtschnur allen staatlichen Handelns hierzulande ist. Denn die Geldvermehrungspolitik der Europäischen Zentralbank beeinträchtigt die Haushaltssouveränität der Bundesrepublik erheblich. Wenn aber der Europäische Gerichtshof in Luxemburg das letzte Wort zum Gebaren der EZB spricht, wie es von den meisten Politikern gefordert wird, dann ist das Grundgesetz, mit dem wir in

den letzten Jahrzehnten tendenziell gute Erfahrungen gemacht haben, ausgehöhlt. Dabei ist stets zu bedenken, dass Europa bislang keine eigene Verfassung besitzt.

Was die staatliche Krisenbekämpfung angeht, so hält man in den europäischen Hauptstädten die Blaupause aus der großen Finanzkrise für maßgebend, Abschaffung positiver Realzinsen, Ausweitung der Geldmenge und Finanzierung der Mitgliedsstaaten durch den Kauf ihrer Staatsanleihen. Diese Rezeptur ist als 'finanzielle Repression' in das Wörterbuch der Finanzmärkte aufgenommen worden. Staatliche Konjunktur- und Unterstützungsprogramme flankieren den Eifer der Notenbanker in der aktuellen Nachfragekrise.

An den Börsen gewahrten die Anleger einen launischen Umgang mit dem Krisenverlauf. Während die Teilstilleung der Wirtschaft im Frühjahr des Jahres zu einem

Kurssturz führte, erholte sich der Markt in den darauffolgenden Monaten. Einige Börsen starteten gar zu neuen Höchstkursen, während andere Aktienmärkte im negativen Territorium feststecken. Krisengewinner feiern neue Rekorde, während schwer betroffene Branchen existentielle Nöte ausstehen müssen. Insgesamt hat sich unter Investoren rasch herumgesprochen, dass der altbekannte 'Fed-Put' sehr wohl lebt und inzwischen für alle wichtigen Zentralbanken gilt. Außerdem ist auf Jahre hinaus nicht zu erkennen, dass herkömmli-

che Zinsanlagen attraktive Renditen verheißen. Im Gegenteil: Wer Staatsanleihen heute kauft und bis zu ihrer Fälligkeit hält, der kann einen hohen Kaufkraftverlust fest einplanen. Zugleich berichten viele Investmentbanken, dass der Anleihenmarkt boomt. Ob es sich angesichts der dominanten Aktivitäten der Notenbanken um einen Markt handelt, darf geflissentlich angezweifelt werden.

Die Aktienmärkte indessen sind funktionstüchtig und durchaus nicht irrational. Dabei darf man sich von gele-

gentlichen Übertreibungen z.B. bei manchen Technologieaktien und Neuemissionen nicht täuschen lassen. Im Grunde sind Aktienanlagen mittlerweile die einzige sinnvolle große Anlagekategorie. Kluge Selektion bleibt innerhalb der Aktienanlage das Nonplusultra, nicht zuletzt aus Risikogründen.

Aus Chicago

Ihr

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

Dr. Christoph Bruns