

## Die Jahrhunderthaussa

Die gegenwärtige Aufwärtsphase an den weltweiten Aktienbörsen nimmt mehr und mehr das Gepräge einer Jahrhunderthaussa an.

Gestützt wird die Entwicklung durch starke Argumente. Das wichtigste lautet: Es wird auf Jahre hinaus keine attraktiven Realzinsen mehr geben, weil sich die meisten Staaten höhere Zinsen nicht leisten können. Hinzu tritt die Beobachtung, dass unter den Anlegern nach wie vor eine eher pessimistische Stimmung herrscht, mit der Folge, dass die meisten wichtigen Investorengruppen heute in Aktien unterinvestiert sind. Zur gleichen Zeit nimmt der Druck auf diese Anleger zu, endlich höhere Aktienengagements einzugehen. Des Weiteren geht die Anzahl umlaufender Aktien seit einiger Zeit zurück. Geringe Neuemissionstätigkeit gepaart mit vielen Übernahmen und Aktienrückkäufen, reduzieren die Zahl der ausstehenden Aktien. Auch von der konjunkturellen Seite bekommen die Börsen eher Rückenwind. Aus Amerika, Europa und Asien waren zuletzt positive Töne zu hören.

Zudem ist ein Umlenken der deutschen Politik hin zu einer bewussten Bejahung der Aktienanlage für die gesamte Bevölkerung in etwa so wahrscheinlich wie die Einschränkung des amerikani-

schen Waffenrechts durch den Kongress oder europafreundliche Töne im Parlament zu Westminster. Es gibt nationale Eigenheiten und Tabus, die rational nicht erklärt werden können und doch dauerhaften Bestand haben, weil sie zu einer kulturellen Eigenart der Bevölkerung geworden sind.



Dazu gehört die Aktienphobie der Deutschen. Keine politische Partei ist weit und breit in Sicht, die sich dieses Thema einmal zu Herzenssache machen könnte. Demgegenüber stehen steigende Abgabenlasten (z.B. PKW Maut), mehr Bürokratie (z.B. MifiD II) und der großzügige Ausbau des deutschen Sozialstaates (z.B.

Rente mit 63) oben auf der Agenda.

Die Abstinenz der meisten Deutschen vom Aktienmarkt wird zum Problem für alle, weil die zu geringen Zinserträge der Masse zu einem Ausgleich aus dem Steuertopf führen müssen, z.B. bei der Rente. Jene kluge Minderheit, die seit Jahren in Aktien und Aktienfonds anlegt, wird für ihr richtiges Tun staatlicherseits doppelt bestraft: Zuerst wird sie steuerlich gegenüber Zinsanlagen diskriminiert, z.B. durch die Doppelbesteuerung ausgeschütteter Gewinne als Dividenden. Anschließend wird sie durch höhere Besteuerung – u.a. die Abschaffung der Spekulationsfrist, den Wegfall des Anrechnungsverfahrens, die Besteuerung von Erträgen innerhalb von Fonds etc. – kräftig zur Kasse gebeten.

Während aber die Feinde der Aktienanlage in Berlin sitzen, residiert ihr größter Förderer – wenngleich wider Willen – im EZB-Turm in Frankfurt am Main. Denn seit fast zehn Jahren erfahren die Aktienmärkte große Unterstützung durch die Niedrigzinspolitik der Notenbanken entlang der ge-

gesamten Zinsstrukturkurve. Von hier droht den Börsen daher auch die größte potentielle Gefahr. Ein erratischer Pfad zu höheren Zinsen könnte einen Kurseinbruch bei langlaufenden Bonds zur Folge haben. Von einer solchen Entwicklung würden die Aktienkurse nicht untangiert bleiben. Dies zu verhindern ist mittlerweile das vorrangige Ziel der Zentralbanken weltweit. Lange vorbei sind nämlich die Zeiten, als der Kampf für Geldwertstabilität im Vordergrund

stand. Übrigens: Seit der Einführung des Euro lag die Inflation im Euroraum höher als dessen Wirtschaftswachstum.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns