

WIRTSCHAFT

Zinsen auf Bundesanleihen im freien Fall

Geldanlage Die Furcht vor internationalen Krisenherden und die Sorge vor einem Konjunkturreinbruch haben die Nachfrage nach vergleichsweise sicheren Bundesanleihen angeheizt. Die Rendite für zehnjährige Staatsanleihen ist erstmals unter 1,0 Prozent gesunken. *Von Barbara Schäder*

Bundesanleihen sind gefragt wie nie: Die Rendite von Schuldtiteln der Bundesrepublik mit zehn Jahren Laufzeit rutschte am Donnerstag erstmals unter die Marke von einem Prozent. Sinkende Renditen gehen bei Anleihen mit steigenden Kursen einher, signalisieren also eine große Nachfrage.

Beflügelt wurden die Käufe durch die schwachen europäischen Konjunkturdaten und die Angst vor einer Eskalation der Gewalt in der Ukraine und im Irak. Denn deutsche Staatsanleihen gelten als sicherer Hafen in Krisenzeiten. Der Rückgang der deutschen Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal 2014 konnte diesem Ruf offenkundig nichts anhaben. Trotz der Konjunkturdelle steht die Bundesrepublik gerade mit Blick auf die Staatsfinanzen vergleichsweise gut da. 2013 ging der Schuldenberg von Bund, Ländern und Kommunen erstmals seit 1950 leicht zurück.

Erstaunlich ist der Ansturm auf Bundesanleihen dennoch, schließlich liegen die Renditen nur knapp über der Teuerungsrate von zuletzt 0,8 Prozent. Real werfen die Papiere also kaum Zinsen ab. Privatanleger haben entsprechend wenig Interesse; sie zeigten sich „bei Bundesanleihen angesichts historischer niedriger Renditen seit längerer Zeit sehr zurückhaltend“, sagt Michael Görgens, Leiter des Anleihehandels an der Börse Stuttgart.

Bei den Käufern handele es sich um Großinvestoren, die teilweise „Bundesanleihen kaufen müssen“, erläuterte der Commerzbank-Experte Michael Leister der Stuttgarter Zeitung. Manager von Anleihefonds beispielsweise sind oft per Mandat verpflichtet, einen Teil der von ihnen verwalteten Kundengelder in Wertpapiere des Bundes zu stecken. Daneben gibt es passive Fonds, die einfach die Zusammensetzung von Anleihe-Indizes widerspiegeln. Über solche Indexfonds (ETF) können Anleger beispielsweise an der Wertentwicklung sämtlicher Staatsanleihen der Eurozone teilhaben. Sobald solchen ETF frische Kundengelder zufließen, müssen die Anbieter sämtliche im fraglichen Index gelisteten Anleihen nachkaufen – auch wenn die Papiere kaum Rendite abwerfen.

„Unzweifelhaft kauft bei Renditen um ein Prozent keiner mit Freude Bundesanleihen“, meint Stephan Kuhnke, Leiter des Portfoliomanagements beim Anleispezialisten Bantleon. Mit Blick auf die wachsenden Risiken anderer

Anlagen seien die Papiere für viele Investoren aber „das geringste Übel“. So habe Mitte Juli ein regelrechter Ausverkauf von hochverzinsten Unternehmensanleihen eingesetzt, nachdem US-Notenbankchefin Janet Yellen vor einer Überbewertung solcher Schuldtitel gewarnt hatte. In den USA wurden laut Zahlen des Analysehauses Lip-

per in einer einzigen Woche sieben Milliarden Dollar aus Fonds mit Hochzinsanleihen abgezogen. Auch in Europa habe es Milliardenabflüsse gegeben, sagt Kuhnke. Diese „Fluchtmittel“ müssten nun irgendwo hin und würden vielfach in Bundesanleihen geparkt.

Wer die Papiere nicht als langfristige Sparanlage betrachtet, sondern sie nach einigen Monaten wieder verkaufen will, kann sogar auf Gewinne hoffen. Denn wenn die Renditen weiter sinken, steigen die Kurse der Anleihen. Dazu trägt nach Ansicht des Commerzbank-Analysten Leister auch die Europäische Zentralbank (EZB) bei. Ihr Präsident Mario Draghi betonte in den vergangenen Monaten immer wieder, die Notenbank werde notfalls im großen Stil Staatsanleihen kaufen, um Geld in den Markt zu pumpen und einer Deflation vorzubeugen. Während die EZB auf dem Höhepunkt der Eurokrise ausschließlich Staatsanleihen von hochverschuldeten Ländern erwarb, dürfte ein neues Kaufprogramm auch Bundesanleihen erfassen.

Die Spekulationen auf ein solches Szenario heizten bereits jetzt die Kurse an, meint Leister. Sein Kollege Kuhnke hält zwar für unwahrscheinlich, dass die EZB das umstrittene Programm tatsächlich startet. Sie werde aber zu diesem Mittel greifen, „wenn wir einen weiteren Konjunkturreinbruch sehen, die Inflationsraten stärker sinken oder die Kreditvergabe in Südeuropa nicht in Gang kommt“. Für diesen Fall böten Bundesanleihen Investoren gleich doppelt Sicherheit: Sowohl eine Verschlechterung der Gesamtlage als auch ein EZB-Kaufprogramm würden die Nachfrage nach den Papieren weiter verstärken.

Dass sichere Staatsanleihen auch bei Minirenditen noch Abnehmer finden, beweisen Japan und die Schweiz: Dort rentieren Zehnjahresläufer um 0,5 Prozent. Es kann allerdings auch ganz anders kommen: Im vergangenen Jahr gaben die Kurse von Bundesanleihen nach. Investoren setzten damals auf einen Aufschwung und kauften deshalb lieber riskantere, aber ertragreichere Wertpapiere.



Finanzminister Wolfgang Schäuble freut sich über die niedrigen Zinsen auf Bundesanleihen. Für Sparer sind sie ärgerlich.

VON SICHEREN HÄFEN UND RAMSCHPAPIEREN

Anleihen Als Anleihen bezeichnet man Schuldtitel, die am Markt gehandelt werden können. Zum Ende einer vorab festgelegten Laufzeit muss der Schuldner den über die Anleihe aufgenommenen Betrag zurückzahlen. Während der Laufzeit fallen außerdem jährliche Zinsen an. Dieser sogenannte Kupon ist fix.

Renditen Im Handel mit Anleihen schwanken die Kurse. Bundesanleihen etwa notieren derzeit deutlich über dem Nennwert, also dem Betrag, der ursprünglich vom Staat geborgt wurde. Diese hohen Preise schmälern die Rendite, die ein Käufer bei Berücksichtigung der Zinszahlungen mit den Papieren erzielen kann.

Schuldendienst Der Bund profitiert von der hohen Nachfrage nach seinen Schuldtiteln. So boten Investoren für eine am Mittwoch ausgegebene Bundesanleihe im Schnitt Preise von 104 Prozent des Nennwerts. Effektiv zahlt der Bund damit nur 1,08 Prozent Zinsen, obwohl der jährliche Kupon bei 1,5 Prozent liegt. *bsa*

Nahrungsmittelsicherheit ist ein großer Streitpunkt

Freihandel Das Handelsabkommen zwischen der EU und Kanada soll Ende September unterzeichnet werden. *Von Gerd Braune, Ottawa*

Auf einem EU-Kanada-Gipfel am 26. September soll in der kanadischen Hauptstadt Ottawa der europäisch-kanadische Freihandelsvertrag Ceta (Comprehensive Economic and Trade Agreement) unterzeichnet werden. Fünf Jahre lang wurde verhandelt. Die Öffentlichkeit wurde weitgehend ausgeschlossen, Forderungen nach frühzeitiger Offenlegung wurden zurückgewiesen. Erst jetzt ist der Text des Vertrages bekannt geworden, der die Wirtschafts- und Handelsbeziehungen zwischen der Europäischen Union und Kanada auf eine neue Grundlage stellen soll. Am 5. August hatten sich die Verhandlungsdelegationen auf den Freihandelsvertrag, der von Agrarexporten, Pharmaprodukten und Patentschutz bis hin zu Finanzdienstleistungen und Investorenschutz geht, geeinigt. Als „consolidated text“ wurde er den EU-Mitgliedstaaten zur Kenntnisnahme, aber nur zur internen Verwendung, übermittelt. Das von der ARD-„Tagesschau“ veröffentlichte Dokument hat 521 Seiten. Kanadische Quellen hatten zuvor den Vertragsumfang – offenbar mit allen Anhängen – mit rund 1500 Seiten angegeben.

Kanadas Handelsminister Ed Fast spricht von einem historischen Abkommen, das Arbeitsplätze und wirtschaftliche Möglichkeiten schaffen werde. Europa verspricht sich durch die weitere Liberalisierung des Handels einen Schub in den Wirtschaftsbeziehungen. Da der Handel mit Kanada für die EU eher eine geringere Bedeutung hatte, wurde Ceta während der Verhandlungen in Europa nie zu einem Topthema. Geändert hat sich der Grad an Aufmerksamkeit erst durch die Handelsgespräche mit den USA, die zur Transatlantik Trade and Investment Partnership (TTIP) führen sollen. Denn Ceta gilt als „Blaupause“ für TTIP. Die TTIP-Verhandlungen werden in der EU von Befürwortern und Kritikern genauer verfolgt als bei Ceta. Ceta könnte aber durch die Verschlechterung der Handelsbeziehungen zwischen der EU und Russland an Gewicht gewinnen, weil es für Europa Märkte öffnet.

Zuletzt spielte in der öffentlichen Diskussion der in Ceta vorgesehene Investorenschutz und Streitschlichtungsmechanismus außerhalb der gängigen Gerichtsbarkeit eine wichtige Rolle. Investitionsschutzregelungen und Investor-Staat-Schiedsstellen geben Konzernen Klagemöglichkeiten gegen einen Staat, wenn sie ihre Gewinnaussichten von Investitionen durch Gesetzesänderungen eingeschränkt

sehen. Die deutsche Bundesregierung hält zwar sowohl bei Ceta als auch TTIP Investitionsschutzabkommen zwischen Staaten mit entwickeltem Rechtssystem nicht für erforderlich, will aber ausgehandelte Investitionsschutzregelungen hinnehmen.

Bundeswirtschaftsminister Sigmar Gabriel will nun den Ceta-Text prüfen. Erwartet wird, dass es zwei Jahre dauern könnte, bis der Vertrag nach seiner Übersetzung in die EU-Amtssprachen die Ratifizierung durchlaufen hat. Bislang ist noch nicht einmal klar, wie das Verfahren abläuft und ob neben den EU-Gremien auch alle Einzelstaaten zustimmen müssen. Der Ceta-kritische kanadische Council of Canadians glaubt, dass der Vertrag die Überprüfung durch die Öffentlichkeit nicht überleben werde. Neben dem Investorenschutz nennt der Council mögliche Einschränkungen bei der öffentlichen Auf-

tragsvergabe durch Kommunen und Teuerungen im kanadischen Gesundheitswesen durch stärkeren Patentschutz für Pharmaprodukte als potenzielle Nachteile. Über Jahre hinweg seien die „verheerenden Auswirkungen“ vor Gesetzgebern und Öffentlichkeit durch einen „undemokratischen Verhandlungsprozess“ versteckt worden.

Kanada erhält durch Ceta verbesserten Zugang zu einem Markt mit 28 Ländern und rund 500 Millionen Menschen, während Kanada gerade einmal 35 Millionen Einwohner hat. Für die EU rangiert Kanada mit einem bilateralen Handel von knapp 60 Milliarden Euro oder 1,7 Prozent des EU-Außenhandels erst an zwölfter Stelle der Handelspartner, während die EU für Kanada mit 9,5 Prozent an zweiter Stelle nach den USA steht. Die wichtigsten Details zu Ceta im Überblick:

Zölle

Mit Ceta werden die Zollbarrieren zwischen den beiden Partnern weitgehend abgeschafft. Beide Seite werden nach Angaben der EU alle industriellen Zölle ab-

bauen und „fast alle“ Zölle für landwirtschaftliche Produkte.

Landwirtschaft

Käse und Fleisch waren bis zuletzt heftig umstrittene Verhandlungspunkte. Die Kanadier wollten ihre Milchwirtschaft schützen, die Europäische Union ihre Fleischproduzenten und zudem sicherstellen, dass nur hormontreies Fleisch in die EU exportiert wird. Kanada stimmte einer Steigerung der Käseimporten aus der EU von 13 000 auf 29 000 Tonnen zu. Im Gegenzug darf Kanada 65 000 Tonnen Rindfleisch (bisher 15 000) und 80 000 Tonnen Schweinefleisch (statt 6000) in die EU liefern. Die Aufstockung der Rindfleischmenge war notwendig, um den Farmern in Kanada einen Anreiz zu geben, auf hormontreies Fleisch umzustellen.

Automobilindustrie

Durch Zollabbau und Regelungen über die Herkunft von Produkten soll die kanadische Automobilindustrie besseren Zugang zum europäischen Markt haben. Bis zu 100 000 Personenwagen sollen pro Jahr nach Europa exportiert werden können. Kanada hat eine bedeutende Autoteileindustrie. Die Provinz Ontario ist ein wichtiger Autoproduzent.

Patentschutz für Pharmaprodukte

Die EU hatte sich vehement für einen besseren Patentschutz in Kanada eingesetzt und eine Verlängerung um zwei Jahre erreicht. Kritiker in Kanada sehen dadurch Verzögerung für Generika und dadurch höhere Kosten für das staatliche kanadische Gesundheitswesen.

Öffentliche Auftragsvergabe

Europäische Unternehmen können bei der Vergabe öffentlicher Aufträge in Kanada mitbieten und umgekehrt. Für die kanadischen Provinzen und Städte, die ihre Unternehmen schützen wollen, war dies ein schwerer Brocken. Ceta regelt, dass bis zu genau festgelegten Grenzen („thresholds“) kanadische Städte das Recht haben, bei kleineren und mittleren Aufträgen lokale Interessenten zu bevorzugen.

Investorenschutz

Dies war zuletzt das umstrittenste Thema, da die Regelungen Investoren besondere Schutzrechte einräumen. Es schien, dass Deutschland in diesem Bereich Nachbesserungen wünschen könnte, um Klagen von internationalen Konzernen gegen gesetzgeberische Maßnahmen etwa im Umweltschutz oder in der Energiepolitik zu verhindern. Dass es dazu kommt, scheint eher unwahrscheinlich.



Laut Handelsvertrag bekommt Kanada mehr Käse aus der EU – im Bild ein holländischer Produzent. Im Gegenzug darf Kanada mehr Rindfleisch in die EU liefern. *Fotos: AFP, Isomura*

Kommentar

Auf dem Holzweg



Freihandel Das geplante Abkommen mit Kanada zeigt, dass es so nicht geht. *Von Michael Heller*

Außer einigen wenigen Spezialisten hätte sich unter normalen Umständen niemand für Ceta, das Freihandelsabkommen zwischen der EU und Kanada, interessiert. Aber da die entsprechenden Verhandlungen als eine Art Aufgabeln für den Abschluss des sehr viel wichtigeren TTIP-Abkommens mit den USA gelten, ist die Aufmerksamkeit groß. Zu recht. Ceta zeigt sozusagen im Kleinen, dass es so nicht geht – obwohl unbestritten ist, dass der freie Handel zu mehr Wohlstand führt. Unter Ausschluss der Öffentlichkeit wurde ein umfangreicher Vertrag ausgehandelt, ohne dass auch nur klar wäre, wie er in Kraft gesetzt werden soll. Das hängt nicht nur damit zusammen, dass die Bundesregierung bisher noch keine klare Position eingenommen hat. Selbst wenn alle EU-Regierungen zustimmen, bleiben Fragezeichen. Denn die Bundesregierung ist der Ansicht, dass auch alle nationalen Parlamente das Abkommen verabschieden müssen; die EU wiederum sieht das offenbar anders und hält ein Votum der Abgeordneten für überflüssig. So weit, so unklar.

Gleichwohl ist es in einer Demokratie nicht vorstellbar, dass Abkommen wie Ceta oder TTIP im Rahmen einer schlichten Kabinettsitzung beschlossen werden. Die dringend erforderliche öffentliche Erörterung kann eigentlich nur zum Aus für diese Verträge führen. Denn abseits von Streitfällen wie Chlorhühnchen, Schimmelpilz und Genmais sind Mehrheiten für die Investitionsschutzabkommen nicht in Sicht. Welcher Abgeordnete sollte auch einer Regelung zustimmen, mit der sich ausländische Investoren dem Recht des Gastlandes entziehen, indem sie einen Schadenersatzanspruch im Falle von Gesetzesänderungen zu ihren Lasten geltend machen?

Dafür fehlt schlicht die Notwendigkeit, denn Investoren sind im Ausland nicht ohne Schutz. Wer sich in einem Rechtsstaat ungerecht behandelt fühlt, kann wie jeder Einheimische vor Gericht gehen. Natürlich gibt es viele Staaten auf der Welt, die keine stabile Rechtsordnung haben oder die gar kein Rechtsstaat sind. Sie dort trotzdem wegen lukrativer Geschäfte niederzulassen, ist ein unternehmerisches Risiko. Es gehört zum Wesen der Marktwirtschaft, dass Investoren dieses Risiko auch tragen.

Karstadt

Berggruen sagt vollständig servus

Karstadt-Eigner Nicolas Berggruen tritt laut einem Medienbericht die Warenhausgruppe vollständig an den österreichischen Immobilienunternehmer René Benko ab. Wie „Spiegel Online“ am Donnerstag unter Berufung auf Verhandlungskreise berichtete, übernimmt Benkos Signa-Gruppe die Karstadt Warenhaus GmbH bereits zu Beginn der kommenden Woche. Demnach zahlt Benko nichts für die Übernahme der 83 Karstadt-Filialen, darunter das Berliner KaDeWe, der Oberpollinger in München und das Alsterhaus in Hamburg.

Bereits am Mittwoch hatten Medien aus Deutschland und Österreich von einem sich anbahnenden Besitzerwechsel berichtet. Allerdings wurde davon ausgegangen, dass Benko nur einen Teil der Warenhäuser übernimmt. Wie „Spiegel Online“ nun berichtet, erhält Benko aber neben der Premium- und Sportgruppe sämtliche Karstadt-Filialen. Demnach trennt sich Berggruen von seinen Minderheitsanteilen an den Premium- und Sporthäusern sowie an den Karstadt-Immobilien, die er über seine Berggruen Holding besaß.

Im Geschäftsjahr 2011/2012 machte Karstadt 158,4 Millionen Euro Verlust. Medienberichten zufolge wurde auch 2012/2013 die Trendwende verfehlt. Berggruen hatte Karstadt 2010 nach der Pleite des Arcandor-Konzerns übernommen. Arbeitnehmervertreter kritisierten mehrfach, er investiere zu wenig. *AFP*

Kontakt

Wirtschaftsredaktion
Telefon: 07 11/72 05-12 11
E-Mail: wirtschaft@stz.zgs.de