

Schwellenländer | 01.08.2013 | Lesezeit 3 Min.

Ben scheucht die Börsen auf

Die vage Ankündigung einer möglichen Zinswende durch die US-Notenbank hat die globalen Finanzmärkte durcheinandergewirbelt. Vor allem die Schwellenländer bekommen plötzlich heftigen Gegenwind.

Bis vor kurzem glänzten Schwellenländer wie Südafrika, Brasilien und die Türkei mit guten Wachstums- und Aktienperspektiven, versprachen also hohe Renditen. Die Investoren nutzten dieses Umfeld, indem sie hoch profitable Anlagen mit Krediten zu extremen Niedrigzinsen aus den Industrienationen finanzierten. Diese sogenannten Carry Trades sind ein gutes und meist auch sicheres Geschäft – gerade in Zeiten niedriger Kreditzinsen.

Die US-Notenbank hat diese kuschelige Sicherheit aber in den vergangenen Wochen zerstört. Mitte Mai stellte Ben Bernanke, Chef der US-Notenbank Fed, vorsichtig das Ende der Niedrigzinsphase in Aussicht – unter der Voraussetzung, dass sich Wachstum und Beschäftigung in den USA weiter positiv entwickeln. Damit wirbelte Bernanke die Finanzmärkte kräftig durcheinander (Grafik):

Im Durchschnitt sanken die Aktienkurse der Schwellenländer innerhalb eines Monats um rund 16 Prozent – in Indonesien zum Beispiel um fast 19 Prozent, in Brasilien um mehr als 23 Prozent und in der Türkei sogar um 25 Prozent.

Schwellenländer: Börse auf Talfahrt



Ursprungsdaten: Bloomberg

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

© 2013 IW Medien · iwd 31

Schlechtere Wachstumszahlen brachten die Finanzmärkte zusätzlich ins Straucheln. So hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Wachstumsprognose für die Schwellenländer im Jahr 2013 von 5,5 auf 5 Prozent reduziert.

So schnell wie die Börsen in den einzelnen Ländern einbrachen, stabilisierten sie sich ab Ende Juni auch wieder. Dieses Phänomen heißt Herdentrieb: Plötzlich laufen die Investoren alle in eine Richtung und verfallen in Schubladendenken.

Für die Schwellenländer kann dies gefährlich werden. Denn wenn die Zeichen auf Rückzug stehen und das oft nur kurzfristig geparkte Kapital („Hot Money“) abgezogen

wird, will keiner der Letzte sein. Dann rutschen die Aktien- und Devisenkurse von heute auf morgen in den Keller – und die Verluste drohen noch größer zu werden. Wenn aber viele Investoren so denken und vermuten, dass andere Anleger ähnliche Überlegungen hegen, kann es zu einem „Run for Exit“ kommen: Alle laufen gleichzeitig zum Ausgang.

Da derzeit wegen der Niedrigzinsen sehr viel Geld in den Märkten ist, kann dieses Verhalten erhebliche Kapitalströme auslösen und die Finanzmärkte der Schwellenländer ordentlich durchschütteln.

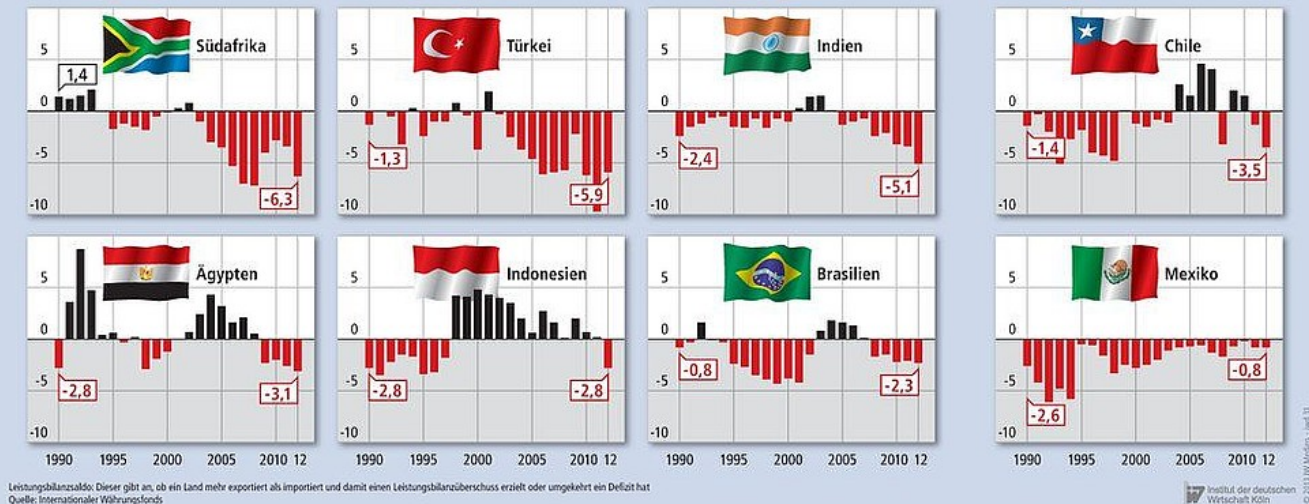
Von Mai bis Juni 2013 haben private Investoren nach Angaben des Institute for International Finance schätzungsweise rund 25 Milliarden Euro an privatem Kapital aus den Schwellenländern abgezogen.

Zwar war auch dieser Run recht bald wieder zu Ende, doch vom Tisch ist die Sorge vor großen Abstürzen damit noch nicht. Das zeigt ein Rückblick auf das Jahr 1994. Damals sorgte der Ausstieg der US-Notenbank aus einer Niedrigzinsphase ebenfalls für erhebliche Unruhe an den Finanzmärkten und setzte – wie heute – vor allem die Schwellenländer unter Druck. Am Ende löste der Zinsschwenk wohl auch die sogenannte Tequila-Krise in Mexiko Ende 1994 aus, die in eine Wirtschaftskrise mündete.

Mexiko – wie auch andere Staaten vor der Asienkrise 1997/98 – hatte sich allerdings selbst angreifbar gemacht: Ausufernde Leistungsbilanzdefizite (Grafik Seite 4-5), eine hohe und oft kurzfristige Auslandsverschuldung, geringe Währungsreserven, hohe Inflation und feste Wechselkurse machten das Land anfällig für spekulative Attacken internationaler Investoren.

Schwellenländer: Aus dem Gleichgewicht

Leistungsbilanzsaldo in Prozent des Bruttoinlandsprodukts



Das ist heute in vielen Schwellenländern anders, denn sie haben aus der Vergangenheit gelernt. Zahlreiche Staaten haben ihre Verschuldung zurückgefahren und erhebliche Devisenreserven angehäuft, mit denen sie bei starker Kapitalflucht gegebenenfalls ihre Währung stützen können. Auch die Inflationsraten und Staatsdefizite sind mehrheitlich unter Kontrolle.

In den meisten Schwellenländern sind zudem die Leistungsbilanzdefizite relativ niedrig, einige schreiben sogar schwarze Zahlen. Folglich sind diese Länder nicht auf Kapital aus dem Ausland angewiesen.

Doch es gibt auch einige Wackelkandidaten, denen ein neuerlicher und längerer Kapitalabzug gefährlich werden könnte, weil sie eine Angriffsfläche für spekulative Attacken bieten.

In Südafrika, der Türkei und Indien lagen die Leistungsbilanzdefizite im Jahr 2012 bei jeweils über 5 Prozent der Wirtschaftsleistung.

Sollten die Kapitalzuflüsse in diesen Ländern plötzlich versiegen, würden sie wohl unweigerlich in eine Zahlungsbilanz-, Währungs- und Wirtschaftskrise stürzen. Ein

zusätzliches Risiko sind die politischen Turbulenzen in der Türkei, Ägypten und Brasilien.

Kernaussagen in Kürze:

- Die vage Ankündigung einer möglichen Zinswende durch die US-Notenbank hat die globalen Finanzmärkte durcheinandergewirbelt - vor allem die der Schwellenländer.
- Im Durchschnitt sanken die Aktienkurse der Schwellenländer innerhalb eines Monats um rund 16 Prozent.
- Private Investoren haben nach Angaben des Institute for International Finance schätzungsweise rund 25 Milliarden Euro an privatem Kapital aus den Schwellenländern abgezogen.