



Prof. Dr. Dorothea Schäfer, Forschungsdirektorin Finanzmärkte am DIW Berlin
Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin wieder.

Finanzmärkte: Kommt 2016 der nächste Crash?

2015 war ein unruhiges Jahr für die Finanzmärkte. Der deutsche Aktienindex DAX ging auf Achterbahnfahrt: Gestartet mit weniger als 10 000 Punkten, ging es rauf bis auf über 12 300 Punkte, anschließend runter, rauf, wieder runter bis auf den Tiefststand von knapp 9 400 Punkten und schließlich wieder rauf über die 10 000er Marke. Es sieht nicht so aus, als wenn die Achterbahnfahrt der Börsenindizes bereits zu Ende wäre – sowohl in Deutschland als auch weltweit. Sind die unruhigen Zeiten auf den Aktienmärkten ein Vorbote für einen drohenden Finanzmarktcrash im Jahr 2016?

Kurz vor Jahresschluss war auch noch ein Segment des US-Anleihemarktes unter Druck geraten. Drei US-Investmentfonds sind entweder schon geschlossen worden oder stehen kurz davor. Sie hatten ihre Kundengelder in hochverzinsliche Junk-Bonds – also Anleihen von Schuldnern mit geringer Bonität – investiert, die nun öfter als kalkuliert ausfallen. Während der Niedrigzinsphase haben Junk-Bonds in den USA einen Hype erlebt, da sie eine vergleichsweise hohe Rendite abwerfen. Allerdings ist auch das Risiko hoch. Nun kommen die Anleger nicht mehr an ihr Geld. Ob sie davon überhaupt je etwas wiedersehen, ist fraglich.

Auch die akute Weltfinanzkrise startete 2008 mit der Pleite zweier Investmentfonds, die in ehemalige Boom-Wertpapiere investiert hatten. Aber kann aus der (möglichen) Parallelität von heutigen Fondsinsolvenzen und dem damaligen Bankrott von Hedgefonds der Investmentbank Bear Stearns auf gefährliche Stabilitätsrisiken für die Weltfinanzmärkte in diesem Jahr geschlossen werden? Haben wir es bei den Vorgängen auf dem US-Junk-Bond-Markt mit einem weiteren Alarmzeichen für einen bevorstehenden Crash zu tun?

Die Wahrscheinlichkeit dafür ist eher klein. Was die Achterbahnfahrt bei den Aktienmärkten angeht, so konnten Anlegerinnen und Anleger 2015 zwar viel Geld verlieren, aber auch viel Geld gewinnen, wenn sie zu Tiefstständen

gekauft und bei Höchstständen verkauft haben. Auch die Besitzer von Aktienderivaten freuten sich, denn große Schwankungen wirken sich tendenziell positiv auf den Wert von Derivaten aus. Vor allem die Finanzmarktprofis dürften vom unruhigen Börsenjahr 2015 also eher profitiert haben. Außerdem haben die 1997er Asienkrise, die 1998er Rubelkrise, die Dotcom-Krise von 2001, die Subprime-Krise ab 2007 und die Eurokrise ab 2010 gezeigt, dass Börsenturbulenzen eher die Folge von Krisen sind als deren Ursache.

Krisen kommen ohnehin nie mit konkreter Ansage daher, werden also quasi nicht erwartet. Krisen entfalten sich, weil die meisten Akteure in einer Handlungskette falsch reagieren. Sie reagieren falsch und/oder panisch, weil sie mit Neuem konfrontiert sind, es also kein genaues Vorbild für die richtige Reaktionsweise gibt. Derzeit ist aber vielmehr zu erwarten, dass die Akteure, angefangen bei Fondsmanagern bis hin zu den Aufsichtsorganen und Zentralbanken, eine Vorstellung davon haben, wie sie reagieren müssen, damit es zu keiner (neuen) Katastrophe auf den Finanzmärkten kommt. Eine notwendige Voraussetzung für einen großen Crash auf den Finanzmärkten ist zudem, dass sich die „toxisch“ gewordenen Wertpapiere in den Büchern vieler Banken und Finanzinstituten in aller Welt befinden, und diese für die Investments keine ausreichende Risikoversorge getroffen haben, etwa weil die Ratingagenturen die Wertpapiere – wie in der Subprime-Krise – zu gut bewertet haben.

Diese Voraussetzungen sind zurzeit eher nicht gegeben. Der Umgang mit Schwankungen auf dem Börsenparkett gehört für Finanzprofis quasi zum Handwerkszeug. Junk-Bonds halten Investoren für das, was sie sind: hochriskante und deswegen hochverzinsliche Investments. Auch in den 80er Jahren des vergangenen Jahrhunderts erlebten die USA einen Junk-Bond-Hype mit anschließendem Niedergang. In Europa ist die Popularität solcher Papiere ohnehin eher gering. Ansteckungseffekte, falls vorhanden, werden daher mit großer Wahrscheinlichkeit regional begrenzt bleiben.



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
83. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Dr. Kati Krähnert
Prof. Dr. Lukas Menkhoff
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Sylvie Ahrens-Urbaneck
Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Renate Bogdanovic
Sebastian Kollmann
Marie Kristin Marten
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Prof. Dr. Pio Baake
Dr. Stefan Bach

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74
77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. (01806) 14 00 50 25
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.