



zu navigieren, hat gerade erst Bill Gross erfahren. Der Mann aus Ohio gilt als „Anleihe-Guru“, gründete einst die heutige Allianz-Tochter Pimco, den größten Anleiheanleger der Welt. Gross führte die Fondsgesellschaft zusammen mit Mohamed El-Erian, ehe sich die beiden überwarfen und Gross zu Janus Capital wechselte.

Im April twitterte Gross, Bundesanleihen seien „the short of a lifetime“, also eine einmalige Gelegenheit, auf fallende Kurse zu wetten. Bundesanleihen seien massiv überbewertet, bei einer Rendite nahe null müsse es früher oder später zu Rückschlägen kommen, so sein Kalkül.

Tatsächlich brach kurz darauf der Kurs zehnjähriger Bundesanleihen so massiv ein wie selten zuvor. Gross profitierte allerdings nicht davon. Sein Tipp war zwar richtig, er selbst hatte ihn aber nicht schnell genug in die Tat umgesetzt.

Bis heute ist nicht klar, was den Kursrutsch auslöste, er zeigt jedoch, dass selbst so vermeintlich sichere Anlagen wie Bundesanleihen nicht risikolos sind. Jahrelang ging ihr Kurs unter anderem wegen der Niedrigzinspolitik der EZB nach oben, entsprechend sank ihre Rendite – bis nahe null. Der Anleiheprofi El-Erian glaubt deshalb, dass die Kurse „vieler Wertpapiere weit von dem fundamental gerechtfertigten Niveau entfernt“ seien. In der Zukunft könne dies die finanzielle Stabilität gefährden.

„Die ganze Welt sitzt auf diesen Anlagen“, orakelt Jens Ehrhardt. „Wenn alle auf einen Schlag rauswollen, könnte es echten Ärger heben.“

Und ein Grexit könnte langfristig ebenfalls noch gefährlich werden. Erst in einigen Monaten oder gar Jahren dürfte sich zeigen, ob er nicht doch wie ein schleichendes Gift die Kraft hat, die Eurozone zu zersetzen. Noch sind nicht nur in Griechenland, sondern auch in Portugal, Italien oder Frankreich die Schulden sehr hoch und der Reformbedarf auch. Wenn sich die Rahmenbedingungen für Europas Wirtschaft verschlechtern, etwa weil der Ölpreis steigt oder in China die Spekulationsblase platzt, könnten sich Anleger daran erinnern, dass ein Euroaustritt eben doch möglich ist, und gegen das schwächste Glied in der Kette spekulieren.

„Der Grexit ist für die Märkte ein langfristiges Thema“, warnt DWS-Manager Wöhrmann. „Solange die europäischen Regierungen die Konstruktionsfehler der Währungsunion nicht korrigieren, indem sie ihre Finanz- und Wirtschaftspolitik stärker integrieren, werden die Investoren alle Euro-Wertpapiere mit einem Risikoabschlag versehen.“

Martin Hesse, Armin Mahler
Mail: martin_hesse@spiegel.de
armin_mahler@spiegel.de

Kommentar

Ausstieg Nummer zwei

Um ihre Klimaziele zu erreichen, muss die Regierung schleunigst das Ende der Braunkohle einleiten.

Das Wettrennen nach Paris ist eröffnet. Regenten rund um den Erdball übertreffen sich vor dem Weltklimagipfel in der französischen Hauptstadt mit Versprechen zur Rettung der Welt.

Die Spitzenposition hält Bundeskanzlerin Angela Merkel, seit sie vergangenen Monat beim G-7-Gipfel in Elmau die „Dekarbonisierung der Wirtschaft“ in Aussicht stellte. Spätestens ab dem Jahr 2100 sollen kein Öl, kein Gas, keine Kohle mehr auf diesem Planeten verbrannt werden. Den Wettbewerb um die schönste Absichtserklärung hat es im Vorfeld von Weltklimakonferenzen immer gegeben. Die Versprechen haben schließlich einen für Politiker unschätzbaren Vorteil: Sie müssen erst in ferner Zukunft eingelöst werden.

Zum Problem werden die wohlklingenden Ankündigungen, wenn sie im Widerspruch zum eigenen Handeln stehen, so wie jetzt bei Angela Merkel. In dieser Woche einigte sich die Große Koalition unter ihrer Führung auf einen Energieplan, der jenen Rohstoff schützt, auf den sie eigentlich verzichten will: die Braunkohle.

Um ihr klimapolitisches Nahziel, eine CO₂-Reduzierung von 40 Prozent bis ins Jahr 2020, zu erreichen, muss die Regierung mindestens 22 Millionen Tonnen CO₂ zusätzlich einsparen. Doch nach der jüngsten Einigung soll die Braunkohle lediglich einen Sparbeitrag von 12,5 Millionen Tonnen erbringen. Nur um zu verstehen, wie gering diese Menge im Vergleich zu dem ist, was an Einsparungen noch kommen wird: Bis 2030 müssen weitere 200 Millionen Tonnen CO₂ weniger emittiert werden, zehn Jahre später 400 Millionen Tonnen. Auf die geplante Strafabgabe für alte Kohlemeiler verzichtet die Koalition – keine hoffnungsvollen Zeichen für Paris.

Die Bundesregierung ist vor der Lobby aus Konzernen und Gewerkschaft eingeknickt. Merkel und ihr Vize, Bundeswirtschaftsminister Sigmar Gabriel, werfen den Unternehmen sogar noch einen dicken Batzen Geld hinterher, damit sie wenigstens eine Handvoll alter Braunkohlekraftwerke schließen. Mehrere Milliarden Euro kostet das, was die Koalition am vergangenen Mittwochabend beschlossen hat, in den nächsten Jahren.

Strom aus Braunkohle ist die mit Abstand klimaschädlichste Art der Elektrizitätsgewinnung. Braunkohlekraftwerke pusten mehr als doppelt so viel CO₂ in die Luft wie Gaskraftwerke, die derzeit von der billigen Braunkohle aus dem Markt gedrängt werden. Der Ausstieg aus der Braunkohle ist eine gewaltige Aufgabe. Noch nie hat es eine Industrienation geschafft, eine billige Energiequelle im Boden zu belassen. Der Ausstieg ist auch teuer fürs Land und schmerzhaft für die betroffenen Regionen im Rheinland und in der Lausitz.

Denn Braunkohle wird am selben Ort gefördert und verbrannt. Schließt ein Kraftwerk, macht auch der angeschlossene Tagebau zu. Umso wichtiger ist es, dass nicht mehr, so wie derzeit geplant, neue Abbaugelände genehmigt werden, die noch dann Kohle liefern, wenn das Land nach den Plänen Merkels eigentlich schon weitgehend dekarbonisiert sein soll.

Merkels Politik passt nicht zusammen mit dem erklärten Ziel, schon im Jahr 2050 rund 80 Prozent allen Stroms aus erneuerbaren Quellen zu gewinnen. „Wir können nicht gleichzeitig aus der Atomkraft und der Kohle aussteigen!“, das ruft Wirtschaftsminister Gabriel in jeder Rede zur Energiepolitik in den Saal. Dabei muss genau das passieren. Je länger die Regierung mit dem Ausstieg wartet, desto teurer wird er. Deshalb ist es unvernünftig, heute noch Milliarden in die künstliche Lebensverlängerung der Braunkohle zu stecken.

Gerald Traufetter

Merkels Politik passt nicht zusammen mit dem erklärten Ziel, schon 2050 rund 80 Prozent allen Stroms aus Erneuerbaren zu gewinnen.