

## Weidmann's Heil

**Die Bundesbank knickt unter der Deflationsgefahr ein. Die EZB bereitet QE für die EU vor. Frankreich und Italien brauchen eine Agenda 2020. Die europäischen Renten und Aktien werden davon profitieren.**

Bundesbank Präsident Weidmann, vermeintlicher Herrscher aller EU Zentralbank Reußen und damit zuletzt auch der EZB, knickt ein und bläst indirekt zum Angriff. In einem Interview vom 25. März 2014 schließt er einen Ankauf von Wertpapieren und Krediten seitens der EZB grundsätzlich nicht mehr aus. Das kommt eigentlich einer Kehrtwendung um 180 Grad gleich. Es verwundert nur der Zeitpunkt, wo die Volkswirtschaften in der westlichen Welt, allen voran die der USA, anscheinend wieder Fuß fassen und die Zinsen steigen sollen. Was ist da los?

Abgesehen von den USA hat sich der Konjunkturmangel in verschiedenen Teilen der Welt in den letzten Wochen mehr eingetrübt als in den Planungsrechnungen der Volkswirte vorgesehen. Die USA werden nach dem Ende des sehr kalten Winters durch die aufgestaute Nachfrage ein Wachstum von 3-4 % über den Rest des Jahres 2014 erzielen. In China zeichnet sich jedoch eine wirtschaftliche Delle ab, die nur noch ein Wachstum von plus 5 und nicht 7% erwarten lässt. Wie sehr das die chinesische Führung beunruhigt, lässt sich an der Tatsache festmachen, dass man über die Abwertung des Yuan versucht, den Export anzukurbeln. In Japan kommen die Wirtschaftsreformen des Herrn Abe nicht in die Gänge. Die seit dem Amtsantritt 2012 hoch gepriesenen sogenannten „Abenomics“ könnten schon bald in „Voodoo-Economics“ enden.

Die globale Abkühlung trifft vor allem auch die Rohstoffmärkte und damit die davon profitierenden Volkswirtschaften in Asien, Afrika und Amerika. Zudem beginnt die Krim-Krise bereits ihre Spuren zu hinterlassen. Das sind alles Länder, von denen die Europäer bisher über ihre Exporte profitiert haben. Es ist also nur eine Frage der Zeit, wann dieser Konjunkturmotor in der ansonsten schon anämischen EU Wirtschaft ins Stottern gerät. Die sich weiter abschwächenden Inflationszahlen und der noch feste Euro werfen bereits ihre Schatten voraus. Wenn Herr Draghi vor der Öffentlichkeit ohne Not verkündet, dass es keine Anzeichen von Deflation in der EU gibt und Herr Weidmann sich über den festen Euro besorgt zeigt, dann wird klar, dass auch hier die Nerven beginnen, blank zu liegen. Was ist zu tun?

Die EZB muss von dem Bock der restriktiven Geldpolitik runter. Es bleiben ihr nur die Mittel einer weiteren Zinssenkung und der Aufnahme des „Quantitative Easing“, und das wird jetzt vorbereitet. Der Ankauf von Anleihen und Krediten ist notwendig, um dem EU Bankensystem wieder auf die Beine zu helfen. Zudem steht die Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs über die Rechtmäßigkeit des Ankaufs von Regierungsanleihen seitens der EZB – das sogenannte OMT-Programm – noch aus.

Das reicht aber nicht aus. Es ist jetzt vor allem an den Regierungen Frankreichs, Italiens aber auch Deutschlands nicht nur ihre Sparpolitik an den Nagel zu hängen, sondern mit Hilfe von Strukturreformen auf den Gebieten Arbeit, Finanzen und Handel die Volkswirtschaften wieder auf Wachstumskurs zu bringen. Es muss für Italien und Frankreich eine Art Agenda 2020 her. Nach dem verlustreichen Ausgang der Kommunalwahlen könnte es mit der Umgestaltung der Regierung durch Herrn Hollande mit dem neuen Ministerpräsidenten Emanuel Valls der notwendige erste Schritt gewesen sein. Auch Italien bleibt dies nicht erspart, wenn das Land am Ende nicht im wirtschaftlichen Chaos versinken will.

Was bedeutet das für die Finanzmärkte?

Die Zinsen bleiben unten und der bereits seit Quartalen heraufbeschworene Anfang eines neuen Bärenmarktes für die westlichen Staatsanleihen liegt in weiter Ferne. Das gilt genauso für die USA, auch wenn die Äußerungen der neuen Fed-Chefin Yellen die Diskussion steigender Zinsen angeheizt haben. Auch in den USA spukt der Deflationsteufel, und bis zum Aufkeimen neuer Inflationsgefahren fließt noch viel Wasser den Hudson River hinunter.

Die EU Rentenmärkte bleiben weiter stabil und die Rentenmärkte der EU Peripherie werden auch weiterhin von der Zinskonvergenz profitieren. Das Auseinanderlaufen der Zinsschere zwischen den USA und der EU sollte den Aufwertungsdruck des Euro gegenüber dem US Dollar abmildern. Obwohl europäische und amerikanische Aktien nicht mehr billig bewertet sind, führt für den Anleger auch heute kein Weg an ihnen vorbei, da es auf der Zinsseite im Großen und Ganzen nichts mehr zu verdienen gibt. Die US Aktien werden nur noch von den positiven Gewinnaussichten für 2014 profitieren, da der monetäre Spielraum weitest gehend ausgeschöpft ist. Demgegenüber werden die europäischen Aktienmärkte vornehmlich von den monetären Veränderungen und der aufkommenden Fantasie struktureller Veränderungen getrieben. Außerdem steht die Dividendensaison vor der Tür, in der in den kommenden Monaten über 50 Mrd. Euro wieder angelegt werden müssen.

Unter der Marktführerschaft der USA sollten auch die europäischen Aktienmärkte die seit Dezember bestehenden Seitwärtsbewegungen nachhaltig überwinden und ihren seit 2009 bestehenden Bull Market Trend im neuen Quartal wieder aufnehmen. Weidmann sei Dank.

Frank Th. Zinnecker  
3.4.2014