

03.08.2012 - 18:55 Uhr

Die Risiken überwiegen, Börsenkommentar "Marktplatz", von Christopher Kalbhenn.

Frankfurt (ots) -

Selten hat eine einzelne Person tagelang das Geschehen an den globalen Finanzmärkten so stark beeinflusst wie der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), Mario Draghi. Nachdem er mit seiner Erklärung, die EZB werde alles Erforderliche tun, um den Euro zu erhalten, Erwartungen über sofortige umfangreiche Staatsanleihekäufe und weitere Stützungsmaßnahmen geweckt hatte, folgte im Anschluss an die Ratssitzung der Notenbank am Donnerstag die Ernüchterung, als keine sofortigen Hilfsmaßnahmen angekündigt wurden. Risiko-Assets, darunter insbesondere die Aktien und Anleihen der südeuropäischen Peripheriestaaten, die auf Draghis erste Äußerungen mit kräftigen Kurssteigerungen reagiert hatten, stürzten jäh ab. Zum Wochenschluss drehte sich das Bild aber schon wieder. Die Marktteilnehmer kamen zu der Überzeugung, dass den Worten Draghis die Taten noch folgen werden.

Allerdings ist fraglich, wann es zu Eingriffen am Markt kommen wird. Draghi hat Staatsanleihekäufe an Bedingungen geknüpft. Im Unterschied zu den bisherigen Käufen müssen die unter Druck stehenden Staaten zunächst die Hilfe des europäischen Rettungsfonds in Anspruch nehmen, ehe es zu Stützungskäufen kommt. Dagegen sträuben sich Spanien und Italien aber noch. Der Vorteil dieser Lösung: Im Unterschied zu den bisherigen Staatsanleihekäufen müssen sich die Nutznießer strengen Reform- und Sparauflagen unterwerfen.

Damit kommt der EZB-Präsident den Sorgen der Geberländer entgegen, dass massive Staatsanleihekäufe den Reform- und Sparreifer der Peripheriestaaten zum Erliegen bringen. Aus ebendiesem Grund sollen sich die Anleihekäufe auch auf das kurze Laufzeitensegment bis drei Jahre beschränken. Die bedrängten Staaten könnten sich dann am kurzen Ende wieder deutlich günstiger refinanzieren und ihre Schulden rollen, so dass sie Zeit gewinnen. Gleichzeitig wird der Spar- und Reformdruck aufrechterhalten, denn über kurz oder lang müssen die Peripheriestaaten auch am langen Ende wieder Zugang zum Kapitalmarkt finden.

Diese Kompromislinie dürfte auch erklären, warum es im EZB-Rat nur eine Gegenstimme gab, das heißt Zustimmung auch von Mitgliedern aus vielen Geberstaaten. Allerdings bedeuten die Verlautbarungen vom Donnerstag keineswegs, dass nun Entwarnung angesagt wäre. Für die Märkte, die am Freitag noch durch den amerikanischen Arbeitsmarktbericht positive Impulse erhielten, überwiegen nach wie vor die Risiken. Die Aufwärtsbewegung der Risiko-Assets wird nicht lange anhalten, weil sich die Hoffnungen auf eine schnelle Lösung der Staatsschuldenkrise zerschlagen haben und außerdem ein ganzes Bündel von Problemen kurzfristig für starke Rückschläge sorgen könnte.

Abgesehen davon, dass die Ankündigungen Draghis ihre Wirkung zu verlieren drohen, wenn sich nicht relativ zeitnah auch konkrete Taten abzeichnen, wird die Situation Griechenlands mit jedem Tag brenzlicher. Dem hellenischen Staat geht in Kürze das Geld aus, wenn finanzielle Hilfe von außen ausbleiben sollte. Zwar haben die Griechen nun ein Sparprogramm vorgelegt, das hoffentlich mehr wert ist als das Papier, auf dem es geschrieben wurde. Die Troika wird aber wohl kaum in der Lage sein, dem Land glaubwürdig signifikante Reform- und Privatisierungsfortschritte zu attestieren. Zwar gilt eine Pleite beziehungsweise ein Euro-Austritt per se als für den Euroraum verkraftbar. Unkalkulierbare Risiken gehen aber von potenziellen Ansteckungseffekten auf andere Staaten in der Peripherie aus.

Ein weiteres Risiko ist mit den Wahlen in den Niederlanden am 12. September verknüpft. Hier ist Premierminister Mark Rutte im April zurückgetreten, weil die Freiheitspartei seinem Sparpaket die Unterstützung verweigerte. Es zeichnet sich die Gefahr ab, dass sich nun in einem weiteren wichtigen Geberland des Euroraums die Anti-Austeritätskräfte durchsetzen. Ebenfalls am 12. September steht darüber hinaus die Entscheidung des Bundesverfassungsgericht in Karlsruhe über den Rettungsfonds ESM an.

Helfen wird in den kommenden Wochen allerdings der Umstand, dass keine Anleiheauktionen Spaniens und Italiens anstehen. Die für die Monatsmitte geplanten Auktionstermine der beiden Länder sind abgesagt worden. Italien wird erst in rund vier Wochen die turnusmäßige Monatsendauktion durchführen, Spanien gibt erst im September den nächsten Auftritt am Kapitalmarkt.

(Börsen-Zeitung, 4.8.2012)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100722666> abgerufen werden.