

EZB: Lagardes Kommunikationsdebakel



Christine Lagarde hat ihre erste große Bewährungsprobe nicht bestanden. Als wären die Dinge nicht schon schlimm genug, stürzt die Europäische Zentralbank die bislang recht stabilen peripheren Euro-Anleihemärkte in eine Krise. Mit ihrer gestrigen Aussage, die Zentralbank wäre nicht die Institution, die die Renditeaufschläge einzelner Mitglieder wieder senken müsse, konterkariert Lagarde acht Jahre erfolgreiche Krisenbekämpfung und bricht mit der Ära Draghi. Auch wenn sie in den nächsten Tagen vermutlich versuchen wird, ihre Worte zu relativieren, ist der Vertrauensverlust in die EZB als eurostabilisierende Institution irreversibel. Statt Stärke demonstrierte Lagarde gestern zudem die Machtlosigkeit der EZB und schob die Verantwortung zur Politik, die ihrerseits Probleme hat und auch in Zukunft haben wird, eine einheitliche Linie in der Krisenbekämpfung zu finden. Europa bestätigt damit erneut seine Handlungsunfähigkeit in der Corona-Krise, wir erwarten deshalb eine Fortsetzung der Underperformance europäischer Aktien gegenüber den globalen Aktienmärkten.

Die neue Präsidentin der Europäischen Zentralbank, Christine Lagarde, stand gestern vor ihrer ersten großen Bewährungsprobe. Nachdem zuvor die US-Notenbank Fed und die Bank of England im Kampf gegen die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise ihren Leitzins jeweils um einen halben Prozentpunkt gesenkt hatten, richteten sich die Blicke nun ins Frankfurter Ostend, während ein paar Kilometer entfernt an der Börse der Aktienmarkt einen weiteren schwarzen Tag erlebte. Allen war im Vorhinein klar, dass Lagardes Handlungsspielraum im Gegensatz zu ihren Kollegen in Washington und London stark begrenzt sein würde. Aber gerade deshalb hofften die Märkte auf ein wenig Kreativität und ein konsequentes und adäquates Handeln der EZB zumindest im Rahmen ihrer Möglichkeiten.

Im Rahmen ihrer Möglichkeiten

Nun kann man darüber streiten, ob eine weitere Senkung des Leit- oder des Einlagenzinses als eher symbolischem Schritt eventuell die Enttäuschung an den Finanzmärkten und damit weitere Kursverluste verhindert hätte. Für die nun höchstwahrscheinlich in die Rezession schlitternde europäische Wirtschaft allerdings ist es nicht entscheidend, ob die Zinsen noch ein wenig mehr im Minus liegen oder nicht. Da sind die zusätzlichen Anleihenkäufe in Höhe von 120 Milliarden Euro bis zum Jahresende, die Lockerungen der Kapitalanforderungen und besonders günstige Kredite für Banken, die so von der Krise stark betroffene, vor allem kleinere und mittlere Unternehmen finanziell unterstützen sollen, die durchaus effizienteren, weil auch direkteren Maßnahmen.

Demonstration der Machtlosigkeit

Vielmehr hatte Christine Lagarde eine ganz andere, wenn auch nicht neue Botschaft im Gepäck. Sie appellierte ein weiteres Mal an die Regierungen, die mit Hilfsprogrammen und damit bei Bedarf auch einer höheren Verschuldung nun alles dafür tun müssen, die drohende Spirale aus Unternehmenspleiten zu verhindern. Und damit hat sie auch noch einmal bestätigt, was lange klar war: Die Geldpolitik ist an ihre Grenzen gestoßen und ohne eine entsprechende fiskalpolitische Unterstützung zum Beispiel in Form von Garantien für Kreditausfälle, Steuererleichterungen und Investitionsprogrammen kann der vor uns liegende Kraftakt nicht gelingen.

„We are not here to close spreads“

Diese Machtlosigkeit zu besitzen, ist das eine, aber sie so zur Schau zu stellen, wie es Frau Lagarde gestern auf der Pressekonferenz getan hat, war das andere und eigentliche Problem. Kein Hauch von „Whatever it takes“ war zu spüren, keine verbalen positiven Impulse zu vernehmen und auch sonst ließ die mit viel Vorschusslorbeeren ins Amt begleitete Grand Dame der Finanzwelt jegliche Kreativität vermissen. Im Gegenteil: Auf die Frage eines Journalisten nach den im Zuge der Krise wieder dramatisch steigenden Anleihezinsen in Italien antwortete sie, dass es nicht die Aufgabe einer Zentralbank sei, die Renditeaufschläge einzelner Staaten zu senken.

Europäische Aktien meiden

Sowohl die immer noch nicht herrschende Einigkeit unter den EU-Mitgliedern im Handeln gegen die Krise als auch die Demonstration der Machtlosigkeit der EZB gestern bestätigen unsere Auffassung, dass es Europa schwerer als andere haben wird, sich erfolgreich gegen den wirtschaftlichen Abwärtssog zu stemmen. Wir erwarten deshalb eine Fortsetzung der Underperformance europäischer Aktien gegenüber den globalen Aktienmärkten und haben aus diesem Grund schon vor einigen Wochen die entsprechenden Positionen in unseren Portfolios reduziert.

MainSky AG

Reuterweg 49

D-60323 Frankfurt am Main

Telefon: 069 - 150 49 680-0

Telefax: 069 - 150 49 680-29

E-Mail: info@mainsky.de