

## Eurozone nach Bond-Auktionen und EZB

## Description

Das hoch verschuldete Italien hat neue Kredite über 8,5 Mrd. Euro aufgenommen und muss dafür vergleichsweise niedrige Zinsen zahlen. Dabei handelt es um Laufzeiten über 136 Tage und zwölf Monate. Für letztere muss das Land 2,735 Prozent an Zinsen zahlen, die niedrigste Rendite seit Juni 2011. Vor einem Monat waren noch über 5,8 Prozent fällig.

Italien sei kein Problemfall mehr, sagte der italienische Ministerpräsident Monti und behauptet: "Von Italien geht keine Ansteckungsgefahr für die Euro-Zone mehr aus."

Das dürfte ein wenig voreilig sein – die Verzinsung von zehnjährigen Anleihen liegt weiter auf hohem Niveau. Das ist der wichtigste Vertrauens-Indikator. Dessen Rendite sank zwar im Zuge der heutigen Auktion auch etwas, nämlich auf 6,6%. Aber das Niveau ist langfristig unhaltbar hoch.



Auch Spanien hat sich heute frisches Geld geliehen. Mit drei über drei, vier und fünf Jahre laufende Staatsanleihen nahm Spanien insgesamt knapp 10 Mrd. Euro ein. Man hatte eine halb so große Summe angepeilt. Bei der dreijährigen Anleihe sank die Rendite kräftig von 5,187 im Dezember auf 3,38%. Auch die Renditen der anderen beiden Schuldtitel waren deutlich rückläufig, sie kommen auf 3,748, bzw. 3,912%.

Monti wehrt sich gegen Regelungen des neuen Fiskalpakts von 26 EU-Ländern, der Anfang Dezember beschlossen worden war. Dort sollte u.a. festgelegt werden, dass Länder mit einer Staatsverschuldung über 60% diese pro Jahr um ein Zwanzigstel reduzieren müssen. Das wäre z.B. für Italien mit einer Schuldenquote von rund 120% eine "Herausforderung". Der mittlerweile dritte Entwurf des Fiskalpakts zeigt aber weitere signifikante Verwässerung. Das war zu erwarten gewesen – vom dem großartig inszenierten Ereignis bleibt am Ende nicht viel übrig. Im aktuellen Entwurf wird nun auf das Budgetdefizit abgestellt.

Die EZB lässt den Leitzins unverändert. Das gab sie nach ihrer heutigen Zinssitzung bekannt. EZB-Chef Draghi warnte abermals vor "signifikanten Abwärtsrisiken" für die Konjunktur in der Eurozone. Das wirtschaftliche Umfeld sei immer noch von hoher Unsicherheit geprägt. Es gebe aber bei den jüngsten Frühindikatoren "vorsichtige Anzeichen" für eine Stabilisierung der ökonomischen Aktivität. Die Inflationsrisiken seien nach wie vor "ausgeglichen", die Inflationsrate dürfte noch einige Monate über der Zwei-Prozent-Marke verharren und dann darunter sinken. Im Dezember waren 2,8% gemessen worden.

Draghi hatte Forderungen nach verstärkten Staatsanleihekäufen durch die Zentralbanken des Euroraums wiederholt abblitzen lassen. Monti äußerte heute indes, er hoffe, dass sich die EZB nach Umsetzung des neuen Fiskalpakts "entspannen" werde. Ein (unausgesprochenes) Ziel der EZB bei der Ausweitung ihres Liquiditätsangebots ist, dass Banken damit auch Bonds der Euro-Südstaaten kaufen und so deren Renditen drücken. Die negativen Zinsen, die bei der jüngsten Auktion für deutsche Bonds erzielt wurden,



wurde von Beobachtern indes als Zeichen gewertet, dass die EZB-Liquiditätspolitik nicht wie beabsichtigt funktioniert. <u>Das meiste des LTRO vor Weihnachten</u> war gleich zur EZB zurückgekehrt, bzw. wurde in deutschen Staatsanleihen angelegt. Heute wird mal wieder bei Italien und Spanien zugegriffen. Fragt sich nur, wie lange.

Der DAX reagierte "freundlich" auf Südstaaten-Bonds und EZB, gibt aber einen Teil seiner Gewinne schon wieder ab. Nach einem Ausflug bis über 6200 kämpft er jetzt am wichtigen Pegel ~6170. Anlass dürfte sein, dass in den USA Makrodaten enttäuschend ausgefallen sind. So sind die "Erstanträge" kräftig gestiegen, auch die Einzelhandelsumsätze haben sich im Dezember schwächer entwickelt als erwartet.

Euro/Dollar steigt deutlich an, auch Euro/Yen. Gleichzeitig steigen Gold und Öl, sowie Industriemetalle. Rohstoffe setzen damit einen eingeschlagenen Trend fort. Bei Euro/Dollar ist die Zone um 1,3080 wichtig, sie dürfte weitere Avancen vorerst deckeln – für den Fall, dass Euro/Dollar sich über rund 1,2890 erheben kann (siehe auch hier).



Einstweilen kann festgehalten werden, dass die Risikoneigung an den Finanzmärkten wieder etwas zunimmt. Die gegenwärtige Expansionsbewegung ist klar azyklisch-liquiditätsgetrieben. Die US-Aktienmärkte sind technisch überkauft, was die Rückschlagsgefahr erhöht.

## Nachtrag:

(13.1.12) Italien zahlt nach der heute erfolgten Auktion für 2014 fällige Staatsanleihen im Volumen von 3 Mrd. Euro eine Rendite von 4,83% – das ist der niedrigste Wert seit September. Im Dezember war bei einer vergleichbaren Auktion eine Rendite von 5,62% herausgekommen.

Die Erleichterung hielt nicht lange an. Neue Spekulationen über eine mögliche Abstufung von Kreditratings einiger europäischer Länder belastet erneut. Mit Abstufungen wird schon länger gerechnet, es stellt sich aber die Frage welche Länder in welchem Ausmaß betroffen werden könnten. Eventuell verliert auch der EFSF seine Top-Bonität.

Nicht ganz zufällig gleichen sich die Laufzeit der Bonds und des LTRO der EZB aus Dezember. Nettes Geschäft: Banken leihen sich zu ein Prozent Geld bei der EZB, kaufen damit Bonds mit 4,8% und hinterlegen die dann beim nächsten LTRO bei der EZB als Sicherheit, um erneut zu einem Prozent zu leihen, um damit neue Staatsanleihen... usw.