

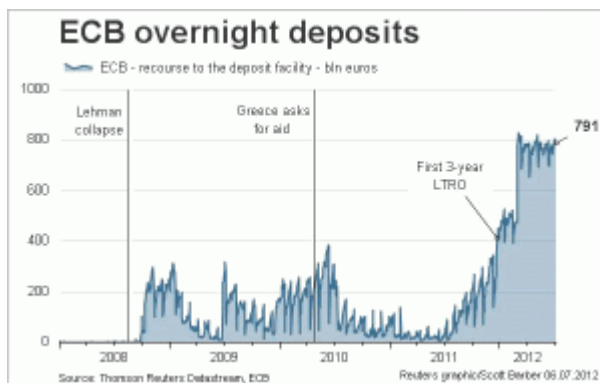
# "Märkte" – Unsicherheit greift um sich

## Description

Die EZB hat gestern den Leitzins auf 0,75% gesenkt, der Spitzenrefinanzierungssatz wurde um 25 Basispunkte auf 1,5% reduziert, der Satz für Übernacht-Einlagen wurde auf Null zurückgenommen. Auch in China (und in Dänemark) wurden die Leitzinsen gesenkt.

Die neuerlichen Maßnahmen konnten die „Märkte“ nicht inspirieren. Paul Krugman sagte, die EZB habe das Minimum dessen getan, was gebraucht wird, damit die Eurozone einen weiteren Tag überleben kann. IWF-Chefin Lagarde hatte der EZB schon vorher geraten, lieber verstärkt Anleihen zu kaufen, da eine Zinssenkung nicht allen Euro-Ländern weiterhelfen würde.

Die Über-Nacht-Einlagen bei der EZB zeigen einen seit dem zweiten LTRO Ende Februar nahezu durchgängig hohen Wert – aktuell knapp 800 Mrd. Euro.



In Spanien und Italien steigen die Renditen wieder an, sie sind jetzt wieder so hoch wie vor dem jüngsten EU-Gipfel. Die gestrige Bond-Auktion in Spanien zeigte zudem: Praktisch die gesamte Nachfrage kam von einheimischen Banken.

Die Akteure an den Finanzmärkten sind dabei, die [zunächst so gefeierten Ergebnisse des Gipfels](#) zu prüfen. Die Stimmen werden immer kritischer, zunehmend werden [Implementierungsrisiken](#) gesehen. Das harmloseste Argument dabei ist, dass der enge Zeitplan zur Realisierung der „Bankenunion“ bis Oktober angezweifelt wird.

Jim Rogers sagt, die Möglichkeit der direkten Rekapitalisierung der Banken durch den ESM trage nichts zur Lösung des gravierendsten Problems der Region bei, das nun einmal in den hohen Schuldenständen besteht. Die Möglichkeit, dass die Banken sich noch mehr Geld leihen können, löst das Problem nicht, es verschlimmert es noch (s.o.!). Die Übereinkunft verbessert die Zahlungsfähigkeit von verschuldeten Ländern wie Spanien nicht. Außerdem müssten die Regierungen aufhören, scheiternde Banken zu retten, sagte er.

BuBa-Chef Weidmann kritisiert, dass unklar bleibt, ob der Maastricht-Rahmen weiterhin Geltung haben soll oder ob mehr Integration bis hin zur Aufgabe nationaler Souveränität im fiskalischen Bereich angestrebt wird. Das ursprüngliche Konzept, Unterstützung nur gegen strikte Auflagen und Überwachung zu geben, werde durch die Gipfelentscheidungen weiter aufgeweicht. Die Balance werde wieder ein Stück in Richtung Gemeinschaftshaftung verschoben. Das aber macht laut Weidmann strenge Regeln sowie zentrale

Kontrollmöglichkeiten und Durchgriffsrechte erforderlich.

Nachdem auf Initiative von Prof. Sinn (ifo) 160 Wirtschaftswissenschaftler in einem Aufruf vor allem den Schritt in die Bankenunion kritisiert haben, halten andere Ökonomen dagegen. Von fragwürdigen Argumenten und in einer von nationalen Klischees geprägten Sprache ist da die Rede. Die Öffentlichkeit werde dadurch weiter verunsichert, schreiben u.a. der Ex-Chef des Sachverständigenrats, Rürup, der Chef des arbeitgebernahen Instituts der deutschen Wirtschaft, Hüther, und der Chef des gewerkschaftsnahen Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung, Horn. Wahrlich eine bunte Mischung...

Die Ratingagentur Egan-Jones meint, die Beschlüsse des EU-Gipfels lösen die langfristigen Probleme der Eurozone nicht. Deutschland und Frankreich bekämen jetzt die Schuldenlast der angeschlagenen Staaten deutlich zu spüren. Ihre Kreditqualität werde zur Stützung der schwächeren Staaten genutzt. Dabei steige die Verschuldung der Wackelkandidaten, eine Kehrtwende sei nicht abzusehen.

Draghi warnt die EU-Kommission, die Vorschläge im (üblichen) Hick-hack um Kompetenzen für eine Banken-Überwachung zu verwässern.

Und der Herr Seehofer aus Bayern sieht die Grenze der Belastbarkeit für Deutschland hinsichtlich Euro-Rettung erreicht und droht sogar mit dem Ausstieg aus der Koalition.

Pimco verringert seine Anlagen in deutschen Bundesanleihen. Deutschland werde seine Rolle als sicherer Hafen verlieren, heißt es. Auf das Land kämen unabsehbare Lasten zu. Wenn die Eurozone überlebt, zahle Deutschland über Rettungsschirme und Eurobonds. Wenn sie zerfällt, müsse es Geld für die Bekämpfung der folgenden Rezession und für die Rettung von Banken ausgeben. Und wo gehen sie hin? „Stattdessen konzentrieren wir uns etwa auf Emittenten aus den USA, Großbritannien oder Skandinavien,“ heißt es.

Bei all dem wundert es nicht, dass die Netto-Short-Positionen beim Euro-Future seit September 2011 durchgehend hoch sind. Vor dem Gipfel wurde ein Rekordstand erreicht, der danach etwas korrigiert wurde. Aktuell werden wieder Positionen aufgebaut.



Der Euro konsolidiert in enger Spanne unter 1,24. Gestern war er im Umfeld der gestrigen EZB-Entscheidung heftig abgestürzt – Widerstand jetzt bei 1,2430/1,2440, Unterstützung 1,2180/1,20.



Die Devisenspekulation scheint ihr Urteil zu Euro-Gipfel und EZB-Beschluss gefällt zu haben. Dabei spielt auch mit, dass auch von den heute herauskommenden US-Arbeitsmarktdaten für Juni keine neuen Konjunkturimpulse erwartet werden. Außerdem startet in der nächsten Woche die Quartalberichts-Saison. Enttäuschungen scheinen vorprogrammiert.

Und so rückt das nächste FOMC-Treffen der Fed immer mehr in den Vordergrund. Je schlechter die [Daten und Fakten](#) bis dahin werden, je eher wird auf weitere geldpolitische Lockerung gewettet – möglicherweise in Form einer konzertierten Aktion der großen Notenbanken.