

Donnerstag, 01.09.2022

Während die Fed wie ein Löwe gegen Inflation kämpft, brüllt die EZB nur wie einer

Überall ist die Inflation auf dem Vormarsch. Dagegen verteidigt sich die US-Notenbank mittlerweile mit herzhaften Zinserhöhungen. Im Vergleich hielt die EZB ihre Munition bislang ziemlich trocken. Doch auf einmal zeigen sich selbst unsere Geldpolitiker wild entschlossen, die Inflation schnell auf die Zielmarke zu drücken. Gut gebrüllt Löwe, aber hast Du auch Zähne?

Das wohl bekannteste Zitat des kürzlich verstorbenen Michail Gorbatschows lautet: „Wer zu spät kommt, den bestraft das Leben.“ Ich erlaube mir, diese Weisheit auch auf die Geldpolitik anzuwenden. Nach der wirtschaftlichen Wiedereröffnung nach Corona, vor allem aber angesichts des Ukraine-Kriegs und seinen Folgen für Gas und Strom sind die Notenbanken zu spät in den Zinserhöhungszyklus eingetreten und wurden mit dem Brechen aller Preisdämme bestraft.

Nur wenn man dem Preisauftrieb das Wasser abgräbt, wird er austrocknen

Zumindest die Fed versucht den Zeitverlust aufzuholen und zeigt klare Zins-Kante. Nach den Aussagen von Fed-Chef Jerome Powell auf dem Notenbanktreffen in Jackson Hole, wonach die Inflationsbekämpfung konsequent weitergeht, war die Enttäuschung an den Finanzmärkten groß. Zuletzt war die Inflation etwas gefallen. Deshalb hatten sie auf mildernde Zins-Umstände gehofft. Don't fight the Fed!

Die harte Zinspolitik der Fed hält für die Börsen aber auch eine frohe Botschaft bereit. Denn welchen Sinn macht es, eine Mission frühzeitig zu beenden? Was immer man macht, wenn man es macht, macht man es richtig. Ein Frühjahrsputz ist ja auch nicht mit dem Ausklopfen der Fußmatte beendet. Zwar nimmt die US-Notenbank damit eine Rezession in Kauf. Wenn sich jedoch Inflation hartnäckig wie Gerüche bei Promis hält und sogar noch in die Breite geht, nimmt sie Konsumenten immer mehr Kaufkraft weg. Das ist für die Wirtschaft und Börse schlimmer.

Wenn die Fed Zinserhöhungen jetzt beherzt durchführt, ist sie auch schneller damit fertig. So ist der Zinsschmerz für die kreditverliebte US-Wirtschaft kein chronischer, sondern ein absehbarer. Und wenn Zinsangst nachhaltig geht und sogar Zinssenkungsphantasie kommen, verleiht dies den Finanzmärkten Flügel. Don't fight the Fed, eben auch im positiven Sinne.

Inflation ist der beste Dünger für Rezession

Es ist bemerkenswert, dass die früher oft für ihre Liederlichkeit bekannte Fed jetzt der EZB zeigt, wie Inflationsbekämpfung geht. Da die EZB den Zinserhöhungsprozess noch später als die Fed eingeleitet hat, wird sie auch mehr bestraft. Sie ist den süßen Visionen erlegen, dass wegen bereits hoher Rohstoff- und Energiepreise allein schon die Beibehaltung des Preisniveaus zu einer Beruhigung der Inflationsrate im Jahresvergleich führt. Und die Konjunktur „unnötig“ mit Zinsrestriktionen belasten, will die EZB auch nicht.

Diese Visionen kommen uns teuer zu stehen. Immer noch steigt die Inflation weiter und hat für August im Euroraum mit 9,1 einen neuen traurigen Europa-Rekord aufgestellt. Gartenfreunde wissen: Wer zu spät Unkraut entsorgt, den bestraft der Garten mit immer mehr sprießendem Unkraut. Auf die Konjunktur angewendet heißt das: Werden hohe Preissteigerungen nicht mit Zinserhöhungen frühzeitig bekämpft, frisst sie immer mehr Löcher in die Portemonnaies der Konsumenten. Und Unternehmen wird viel Marge weggenommen, was Investitionen und Beschäftigung sicher nicht gedeihen lässt. Inflation ist Gift für die Konjunktur!

Mit nur ein bisschen Inflationsbekämpfungspolitik kann sich die EZB nicht mehr durchmogeln. Konkret müssten jetzt viele und drastische Zinserhöhungen her, die auch vor 0,75er-Schritten nicht haltmachen. Theoretisch müssten die Zinsen oberhalb der Inflation angesetzt werden, um ihr das Genick zu brechen.

Donnerstag, 01.09.2022

Die EZB soll weiter die Wüste grün machen

Und wie stehen die Chancen, dass derartige Schritte auch praktisch ergriffen werden? Eher werden alle Streuobstwiesen unkrautfrei!

Wenn man betrachtet, welche schuldenfinanzierten Staatsausgaben in der Eurozone und Deutschland angesichts der Energiekrise und der Kompensation für Kaufkraftverluste zu stemmen sind, muss man sich fragen, wer soll das bezahlen, wenn nicht die EZB? Die EZB hat zwar einen klaren Auftrag zur Inflationsbekämpfung und kann aufgrund ihrer Unabhängigkeit diesen auch erfüllen. Unabhängig? Wer ernennt denn die EZB-Direktoren? Politiker und denen ist eine großzügige, schuldenfinanzierende Notenbank ähnlich lieb wie einem Patenkind eine spendable Patentante.

Es ist schon absurd, dass der Staat mit Entlastungspaketen die Inflation ausgleicht, deren Beseitigung eigentlich Aufgabe der Notenbank ist.

Mildernde Umstände kann die EZB für sich nicht in Anspruch nehmen. Sicher, ein wirtschafts- und strukturschwaches, rohstoff- und exportabhängiges Europa verkraftet die Zinsknute weniger als Uncle Sam am anderen Atlantik-Ende. Auch muss sich die EZB im Gegensatz zur Fed um viele schutzbefohlene Länder kümmern, die finanziell schwach auf der Brust sind. Ansonsten - so wird behauptet - droht die nächste Schulden- bzw. Euro-Krise.

Dieses politische Killerargument wird ähnlich inflationär genannt wie das Amen in der Kirche. Es hängt einem mittlerweile zum Hals heraus. Ja, auf kurze Sicht kann man damit die Eurosklerose verhindern. Eine Eurozone kann man längerfristig aber auch durch innere Strukturschwächen, Müßiggang und dem konsequenten Verweigern des Leistungsprinzips kaputtkriegen. Wenn man sich weiter nur auf Mutter Natur verlässt, die auch ohne Reformbemühungen für günstige Schuldenfinanzierung sorgt, müssen wir uns nicht wundern, wenn wir gegenüber Amerika und China zurückfallen. Wir sprechen vom schleichenden Wirtschafts-Tod.

Anstatt die Ärmel marktwirtschaftlich hochzukrempeln, ist zu vermuten, dass die EZB noch mehr mit gütiger Zinspolitik eingreifen wird, um die konjunkturelle Katastrophe zu verhindern. Das wird der Inflation noch mehr Auftrieb geben, zumal der schwache Euro Preissteigerungen über die Rohstoffseite importiert.

Aber wie passt das zu den martialischen Aussagen von EZB-Vertretern, die Inflation bekämpfen zu wollen? Auf der nächsten EZB-Sitzung ist durchaus mit einem klaren Signal, einer Zinserhöhung um 0,75 Prozentpunkte zu rechnen. Das kommt für EZB-Verhältnisse zwar einer Revolution gleich. Doch ist mit Blick auf die (wirtschafts-)politischen Ambitionen der EZB als Schutzpatronin Europas nicht mit einer nachhaltigen Zinserhöhungs-Leidenschaft zu rechnen.

Insgesamt heißt dies, dass die EZB sich immer mehr vom damaligen Anspruch der Bundesbank ab- und der Geldpolitik der früheren Banca d'Italia zuwendet.

Nein, der Inflation wird man nicht den Garaus machen. Sie ist gekommen, um zu bleiben.

Ja, die EZB mag brüllen wie ein Löwe. Doch wenn man ihm ins Maul schaut, sind seine Zähne ziemlich faul. Damit kann er gar nicht richtig zubeißen.

KOLUMNE VON ROBERT HALVER

Donnerstag, 01.09.2022

Rechtliche Hinweise / Disclaimer und Grundsätze zum Umgang mit Interessenkonflikten der Baader Bank AG:
<https://www.roberthalver.de/Newsletter-Disclaimer-725>



Robert Halver

Finanzexperte

Leiter Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank AG, Frankfurt

Dieser Artikel gibt die Meinung des Autors wieder und stellt in keiner Weise eine Finanzanalyse, eine Anlageberatung, ein Angebot zum Kauf oder eine Empfehlung der easybank dar und kann keine fachliche Beratung durch einen Anlage- und/oder Steuerberater ersetzen. Bitte beachten Sie, dass die dargestellten Finanzinstrumente den allgemeinen Wertpapierrisiken unterliegen, insbesondere auch dem Bonitätsrisiko des Emittenten und dem Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapital.