

## *Börse* **Draghis Bluff fliegt auf**

19. Oktober 2014



von Frank Doll und Gerald Cesar

Der Wind hat gedreht. Die Finanzmärkte bewerten die Aussichten für die Weltwirtschaft neu, das Vertrauen in die Allmacht der EZB schwindet. Die nächste Systemkrise geht von Europa aus.

Die Finanzmärkte gelten als die Seismographen für die Weltwirtschaft. So gesehen müsste der freie Fall der Renditen zehnjähriger Bundesanleihen auf zuletzt 0,72 Prozent eine Depression vorwegnehmen - nicht nur in der Eurozone. Die massive Fluchtbewegung in Qualität erinnert an die Bankenkrise 2008. Auch damals fürchteten Anleger, die Weltwirtschaft könnte in eine Depression stürzen. Der jüngste Einbruch des Ölpreises der Sorte Brent auf unter 84 Dollar pro Fass verstärkt diese Befürchtungen.

### **Reaktionen auf EZB-Zinssenkung und Wertpapierkäufe**

Während 2008 vor allem US-Finanzhäuser das globale Finanzsystem an den Rand des Abgrunds führten, könnte die nächste Systemkrise von Europa ausgehen - von seinen Schuldenstaaten und Banken. Mit den jüngsten Kursabstürzen europäischer Bankaktien und den Bewegungen an den Anleihenmärkten sind die Anzeichen nicht mehr zu übersehen. Bundesanleihen sind der einzige noch verbliebene sichere Hafen in der Eurozone, deutsche Aktien aber schon nicht mehr. Die internationalen Anleger fangen an, sich aus dem Euro-Raum zu verabschieden.

### **Naiver Glaube an beherrschbare Schulden**

Zwei Jahre lang haben die Investoren die europäischen Politiker in ihrem Glauben bestärkt, dass die Eurokrise vorbei oder zumindest beherrschbar sei. Das war naiv. Italien und Frankreich stecken trotz historisch tiefer Zinsen in der Schuldenfalle und Griechenland war noch nie so pleite wie heute. Das reflektieren seit einigen Tagen auch wieder die Renditen. Innerhalb von drei Handelstagen zogen etwa die Renditen für zehnjährige griechische Staatsanleihen zwischenzeitlich von 6,6 auf rund 9,0 Prozent an. Die Renditeaufschläge gegenüber deutschen Staatsanleihen, das Krisenbarometer für die Eurozone, weiten sich wieder flächendeckend aus.

Die griechische Staatsschuldenkrise steht wieder ganz oben auf der Tagesordnung und droht den Rest der Eurozone erneut anzustecken - auch große Länder wie Frankreich. Der Renditeaufschlag französischer gegenüber deutschen Staatsanleihen weitete sich Mitte vergangener Woche markant aus. Anders als 2011/2012 sieht es jetzt so aus, als könnten französische Staatsanleihen wegen der sinkenden Kreditwürdigkeit des Landes nicht mehr von der Flucht in die Sicherheit profitieren.

Frankreich gehört nach Jahren schrumpfender Industrieproduktion, steigender Arbeitslosigkeit und steigender Staatsverschuldung nicht mehr zum wirtschaftlich gesunden Kern von Europa. Im Gegensatz zu Griechenland ist Frankreich aber zu groß, um von Deutschland und den anderen europäischen Partnern gerettet werden zu können. Schon die bisherigen Rettungsversuche für das vergleichsweise kleine Griechenlands haben allein 240 Milliarden Euro verschlungen.

In Griechenland läuft der nächste Bail-out für Staat und Banken bereits. Standard & Poor's schätzt den Finanzierungsbedarf des Landes in den nächsten 15 Monaten auf 43 Milliarden Euro. Oberhalb eines Renditeniveaus für zehnjährige Staatsanleihen von circa sieben Prozent dürfte für Athen der Zugang an die Kapitalmärkte dicht sein. Aber zum Glück gibt es ja die Währungshütchenspieler in der Europäischen Zentralbank (EZB). Nach Kursverlusten griechischer Bankaktien um bis zu 20 Prozent haben die nämlich den griechischen Geldhäusern am späten Mittwochabend über niedrigere Bonitätsanforderungen für die beim Tausch gegen EZB-Kredite zu hinterlegenden Sicherheiten schätzungsweise zwölf Milliarden Euro Liquidität zugesteckt. Die Milliarden dürften die Banken ziemlich sicher in griechische Staatsanleihen stecken - monetäre Staatsfinanzierung durch die Hintertür.

## ***Politiker Frank Schäffler "Billiges Geld gefährdet Demokratie und Freiheit"***

Der FDP-Politiker Frank Schäffler ist überzeugt, dass die Geldpolitik der EZB in die nächste Krise führt. Der Mittelstand bleibe auf der Strecke - und die Demokratie sei ernsthaft in Gefahr.



Die griechischen Banken sitzen auf mindestens 80 Milliarden Euro an notleidenden Krediten. Das sind rund 36 Prozent ihrer gesamten Ausleihungen. Zudem drohen jetzt Verluste aus den früheren Käufen heimischer Staatsanleihen. Die Aktien griechischer Banken sind de facto wertlos. Wie in Zypern werden auch in Griechenland die Banken nur noch von der EZB über Wasser gehalten. Aber wie lange noch?

Die Finanzmärkte lassen gerade Mario Draghis „Whatever-it-takes“-Bluff zur Rettung des Euro auffliegen. Mit den steigenden Renditen in den Krisenländern droht die EZB nun den Rest an Glaubwürdigkeit und das Vertrauen der Märkte zu verlieren. Weitere verbale Marktmanipulationen à la OMT - die Ankündigung, notfalls auch Staatsanleihen anzukaufen -, werden der EZB in Zukunft nicht mehr so leicht abgekauft, wenn Spekulanten, die im Vertrauen auf die Omnipotenz der EZB Staatsanleihen und Bankaktien europäischer Krisenstaaten gekauft haben, damit jetzt auf hohe Verluste zusteuern.

Der Spielraum für die EZB wird auch aus politischen Gründen enger. Im Frühjahr 2015 finden in Griechenland voraussichtlich Neuwahlen statt. Der Renditeanstieg in Griechenland steht daher auch im Zusammenhang mit den Umfragewerten für die linksradikale und reformfeindliche Syriza-Partei. Nach jüngsten Umfragen käme Syriza auf 26,7 Prozent der Stimmen und hätte damit den Vorsprung auf die Regierungspartei von Ministerpräsident Antonis Samaras, die auf 20,2 Prozent käme, weiter ausgebaut. Griechenland droht eine beispiellose Kapitalflucht.

**Kapital flieht aus Italien**

In Italien ist es offenbar schon so weit. Nach Beobachtungen des Ifo-Instituts sind dort im August und September durch Nichtverlängerung von Krediten 67 Milliarden Euro abgezogen worden. Erinnerungen an 2011 werden wach. Damals verflüchtigten sich binnen zwei Monaten 80 Milliarden Euro. Mit Blick auf eine eventuelle Bankenkrise in der Eurozone sollten Anleger die italienischen Institute im Auge behalten. Der Aktienkurs der Banca Monte dei Paschi di Siena ist zuletzt auf 0,81 Euro und damit auf ein neues Rekordtief abgestürzt. Im Juni hatte die drittgrößte Bank des Landes über eine Kapitalerhöhung noch fünf Milliarden Euro aufgenommen. Aktuell liegt die Marktkapitalisierung bei nur noch knapp 4,2 Milliarden Euro.

Wie nahezu alle Banken in den Peripherieländern halten auch die italienischen umfangreiche Bestände heimischer Staatsanleihen. Eine Bankenkrise in der Eurozone mündet deshalb automatisch in eine Staatsschuldenkrise - und umgekehrt. Selbst wenn die EZB die europäischen Anleihemärkte noch einmal unter Kontrolle bringen kann, die Basis für den Ausbruch einer großen Krise wurde in den vergangenen Tagen gelegt.