

Luxemburger Wort ***Zentralbankwoche an den Finanzmärkten***

Einmal mehr liegt eine spannende Zentralbank-Woche hinter uns. Mit der Europäischen Zentralbank, der US-Fed und der japanischen Notenbank (BoJ) tagten binnen einer Woche die Entscheidungsgremien, die über das Schicksal der drei wichtigsten Währungen der Weltwirtschaft entscheiden. Vordergründig blieb dabei alles beim alten: Fed und BoJ beließen ihre geldpolitischen Instrumente, wo sie vorher standen und erklärten, die weitere wirtschaftliche Entwicklung abwarten zu wollen, bevor weitere Schlüsse gezogen werden könnten. Nur die EZB packte - mittlerweile fast auch schon Normalzustand - ein weiteres geldpolitisches Paket aus, mit noch niedrigeren Zinsen, darunter erstmalig die Möglichkeit einer "Leihprämie" für Banken, die sich bei ihr Geld ausleihen.

Schaut man genauer hin, so tun sich Unterschiede auf unter den großen Notenbanken. Da ist am einen Ende des Spektrums die japanische Notenbank, die weiterhin gegen die langjährige Deflation im Lande ankämpft, von der man auch nach einiger Zeit positiver Inflationsraten noch längst nicht sagen kann, dass sie besiegt wäre. Trotz unkonventioneller Maßnahmen, die gerade auf der vorausgegangenen Sitzung um einen negativen Einlagenzins ergänzt wurde, bleiben die Ergebnisse beim Wirtschaftswachstum und bei der Inflation unbefriedigend.

Am anderen Ende des Spektrums steht die Fed. Während die übrigen großen Zentralbanken verzweifelt auf der Suche nach der verlorenen Inflation sind, könnte die US-Wirtschaft der erste der großen reifen Wirtschaftsräume sein, wo sie wiedergefunden wird. Vor dem Hintergrund immer weiter sinkender Arbeitslosigkeit kommt dort langsam so etwas wie Lohndruck auf, dessen Auswirkungen in der Inflationsrate gegenwärtig dadurch untergeht, dass die Energie- und Rohstoffpreise in den vergangenen Quartalen auf rasanter Talfahrt waren. Mit einem langsamen Umschwenken der Rohstoffpreise gegen Jahresende könnten sich einige unliebsame Überraschungen für die US-Notenbanker und Finanzmärkte ergeben. Die Fed hat zwar schon mit der ersten Zinserhöhung einen Kurswechsel eingeleitet, wirklich bremsend für eine anziehende Inflation ist das allerdings nicht. Wie schon die eigene Einschätzung der Notenbank nahelegt, wird sie wohl im Jahresverlauf mit vorsichtigen Zinserhöhungen fortfahren - wenn keine wirtschaftlichen Gesteinsbrocken herumfliegen in Gestalt von Brexit oder anderen politischen Horrorszenarien, die weltweite Spuren hinterlassen können.

Und die Europäische Zentralbank? Der Euroraum liegt von den USA betrachtet nicht nur geografisch auf halbem Weg nach Japan: von den sinkenden Inflationserwartungen über die schleppende Bereinigung von Altlasten bis hin zur demografischen Entwicklung reichen die Parallelen. Im Schatten dieses Problemberges werden selbst europäische Notenbanker immer mehr von Zweifeln geplagt, ob ihre Geldpolitik erfolgreich ist. Erfolgreich ist sie, das kann man in jedem Fall sagen: An der Aussage des Präsidenten in der letzten Pressekonferenz, dass man ohne eine energische Reaktion bereits jetzt tief im Deflationssumpf waten würde, ist etwas dran. Ob allerdings hieraus folgt, die Geldpolitik in immer extremere Regionen zu führen, ist keineswegs sicher. Die Nebenwirkungen einer schleichenden Übernahme des Finanzmarktes durch die Notenbank werden immer eklatanter, jüngst ist der Markt für Unternehmensanleihen zu den Finanzmarktsektoren dazu gekommen, in denen die Zentralbank den Ton angibt. Wahrscheinlich reicht das neue Maßnahmenpaket nun erst einmal eine Weile lang. Sollte sich an den Problemen nichts ändern, wird sich die EZB in Zukunft wahrscheinlich dagegen wehren, den Karren weiterhin alleine aus dem Dreck zu ziehen.