



## Luxemburger Wort

### **Emanzipiert sich die Eurozone?**

Der neue französische Präsident Macron macht sich für eine vertiefte Integration der Eurozone stark. Auf dem G7-Gipfel isolierten sich die USA in Person ihres Präsidenten Trumps. Kann der Markt daraus ein Bild der künftigen Stärke Europas zeichnen?

So richtungslos die Aktien- und Rentenmärkte den Mai überstanden haben, so interessant war er doch auf politischer Bühne. Es kam viel zusammen. Bei den bisherigen Wahlen in Euroland haben die europafreundlichen Kräfte die Oberhand behalten. Die französischen Präsidentschaftswahlen haben mit Emmanuel Macron sogar einen expliziten Befürworter einer vertieften Integration der Euroländer in den Elysee-Palast gebracht. Bei seinen Antrittsbesuchen in den europäischen Nachbarländern hat er frischen Wind und Ideen in die zuletzt eher verkrustete und erlahmte europäische Idee gebracht. In diesem Fahrtwind laufen auch die Gespräche um eine Schuldenerleichterung für Griechenland ergebnisoffener.

Zeichnet man dieses Bild weiter, dann gehört auch der Druck von außen dazu, der die Euroländer bewusst positiv interpretiert zusammenrücken lässt. Die Verhandlungen um den Austritt der Briten aus der Europäischen Union spielen eine Rolle. Der dortige Wahlkampf trägt dazu bei, dass der Ton rauer wird. Vom harten Brexit ist immer wieder die Rede, also zeigt auch die kontinentaleuropäische Seite eher klare Kante als klein beizugeben. Und dann ist da ja noch der Druck aus den USA. Die Europäer wollen sich nicht rumschubsen lassen, wie es physisch der Premierminister Montenegros Markovic beim Nato-Gipfel unlängst erlebte als sich Donald Trump in den Vordergrund drängelte. Seine Interpretation von „America first“ fand dann auch auf dem G7-Gipfel seine Fortsetzung, sodass gemeinsame konstruktive Erklärungen kaum möglich waren.

Unter dieses Bild setzte bezeichnenderweise Bundeskanzlerin Merkel ihre Unterschrift: „Wir Europäer müssen unser Schicksal wirklich in unsere eigene Hand nehmen.“ So verstanden könnte sich in der Europäischen Union ein Reform- und Integrationsprozess einstellen, den man vor wenigen Monaten noch für Undenkbar gehalten hat. Wenn die Mitgliedsländer ihre Wettbewerbsfähigkeit mit Strukturreformen verbessern und die Entscheidungsprozesse konstruktiver werden und sich die Staatengemeinschaft auf die gemeinsamen Aufgaben besinnt.



**Makro Research**  
**Freitag, 2. Juni 2017**

Das wäre fast zu schön um wahr zu sein, aber gleichwohl eine echte Wachstumsperspektive für Europa und die hiesigen Unternehmen. Mithin bestünden nennenswerte Kurspotentiale für die Aktienmärkte, wenn ein höherer Wachstumspfad ohne inflationäre Verspannungen möglich wäre.

So schön dieses Bild auch gezeichnet ist, die Farbe ist noch nicht trocken und einige hässlichere Pinselstriche dürften noch hinzugefügt werden. Sei es, dass US-Präsident Trump doch noch einige politische Initiativen durchsetzt, sei es, dass bei vorgezogenen Wahlen in Österreich und in Italien der pro-europäische Elan gebremst wird. So darf man die aktuelle Marktlage wohl auch interpretieren. Von Euphorie unbeleckt behaupten die Aktienmärkte ihren hohen Stände nahe der Allzeithochs, ohne freilich weiter durchzustarten.

Die Konjunkturindikatoren waren in dieser Woche durch die Bank ordentlich und lagen im Rahmen der Erwartungen. Vor dem Hintergrund der abgeschlossenen Berichtssaison mit guten Ergebnissen der Unternehmen richtete sich der Fokus letztlich wieder einmal auf die Inflationsdaten. Hier deutete sich an, dass die Preisentwicklung eher moderat bleibt. In Euroland gab es durch das späte Osterfest dämpfende Sondereffekte. Die Inflationsrate ging im Mai auf 1,4% zurück, sie gab in der Kernrate (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) sogar wieder auf 0,9% nach. Sowohl für die EZB als auch für die Fed war es die einhellige Bewertung, dass keine zusätzliche Eile bei der Normalisierung der Geldpolitik geboten ist. Dies ist für den Moment ein Faktor, der zu den hohen Niveaus an den Börsen und tiefen Renditen an den Rentenmärkten passt. Eine stärkere Bewegung an den Börsen könnte davon abhängen, ob das von der europäischen Politik gezeichnete Bild so schön wird wie hier skizziert, oder ob die Märkte eher Farbfehler und andere Mängel in der Ausführung zu verdauen bekommen.

**Autor:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird

Volkswirtschaft Kommentar.  
**Aktuelle Beiträge von Dr. Ulrich Kater**



**Makro Research**  
**Freitag, 2. Juni 2017**

jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese frei-bleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.