

Luxemburger Wort **EZB baut Anleihekaufprogramm um**

Aktienbörsen reagieren positiv

Die Europäische Zentralbank hat bei ihrem Zinsentscheid gestern beschlossen, ihr Anleihekaufprogramm mit etwas verringertem Kaufvolumen zu verlängern. Das waren gute Nachrichten für die Aktienmärkte.

Die Anleihekäufe der EZB werden ab dem Frühjahr 2017 von 80 auf 60 Mrd. Euro pro Monat abgesenkt. Dieses Niveau will sie mindestens bis Dezember 2017 so beibehalten. Gleichzeitig hat sie das Universum der kaufbaren Anleihen nochmals erweitert. Das haben die europäischen Aktienmärkte zum Anlass genommen, ihre Jahresendrallye fortzusetzen. Überhaupt haben die Aktienmärkte zuletzt eine enorme Robustheit an den Tag gelegt. Das negativ beschiedene italienische Verfassungsreferendum wurde als „normale“ italienische Regierungskrise abgehakt, selbst italienische Staatsanleihen erholten sich wieder. Dabei erhöhen die klare Ablehnung der Verfassungsreform und der sofortige Rücktritt Renzis mittelfristig die politischen Risiken für die Finanzmärkte in Europa. Kurzfristig werden die europäischen Finanzmärkte auch diese Phase überstehen, für die italienische Wirtschaft hat sich unmittelbar nichts verändert. Allerdings bleibt Italien damit ein Langzeitpatient mit Krisenpotenzial im Euroraum.

Dass es an der Börse zum Jahresende nach oben geht, hat aber neben der lockeren Geldpolitik weitere gute Gründe. Die Wirtschaftsindikatoren aus Europa wie auch aus den Vereinigten Staaten deuten darauf hin, dass die Konjunktur mit Schwung ins nächste Jahr läuft. Das wird dadurch untermauert, dass die Rohstoffpreise einen Boden gefunden haben. Die gebeutelten Aktien von Rohstoffunternehmen gehören daher zu den Gewinnern dieser Tage. Ebenso Bankaktien, die davon profitieren, dass mit einer weiterhin soliden Konjunktur langsam die Zinsen ein wenig ansteigen.

Die Konjunktur im Euroraum hält auch im kommenden Jahr Unterstützung für die Aktienmärkte bereit. Auf die Exporte wird die Euroland-Konjunktur in Zukunft zwar immer weniger bauen können. Die Globalisierungswelle ist schon vor Trumps Wahl merklich abgeebbt. Daher werden die Impulse vom Welthandel nicht mehr das Ausmaß der Zeit vor und unmittelbar nach der globalen Finanzkrise erreichen.

Diese Entwicklung hat vor allem strukturelle Ursachen wie den weltweiten Wandel hin zu stärker binnenwirtschaftlichem, dienstleistungsgetriebenem Wachstum einerseits und die zunehmenden Handelsbeschränkungen andererseits. Eine anziehende globale Dynamik lässt die Exporte aus Euroland zwar weiter ansteigen, als Wachstumsfaktor für die Konjunktur im Währungsraum verlieren sie jedoch zunehmend an Bedeutung. Auch die Investitionen in Euroland kommen selbst im dritten Jahr der Negativzinspolitik der Europäischen Zentralbank nicht voran. Das hat unter anderem etwas mit der politischen Unsicherheit in Europa zu tun.

Das eigentliche Fundament der konjunkturellen Entwicklung des Euroraums ist damit der private Konsum. Dabei gibt es zwei unterschiedliche Antriebskräfte für die Konsumtätigkeit. In den Problemländern – beispielsweise Spanien oder Irland – baut sich die rekordhohe Arbeitslosigkeit zügig ab. In anderen Ländern wie Deutschland oder Luxemburg ist zwar der Arbeitsmarkt weitgehend leergefegt, und es fällt immer schwerer, Beschäftigungszuwächse zu generieren. In diesen Ländern sorgt stattdessen die höhere Lohn- dynamik für steigende Einkommen. Für beide Ländergruppen gilt damit: Die sinkende bzw. geringe Arbeitslosigkeit schafft Zukunftsvertrauen und öffnet das Portemonnaie der Konsumenten.