



Überraschende Zufriedenheit

Das Auffälligste am mit großer Spannung erwarteten Jackson Hole Event war das Unauffällige. Nicht die Redebeiträge der beiden Hauptakteure Mario Draghi und Janet Yellen erzielten die größte Aufmerksamkeit, sondern das, was beide auf besonders auffällige Art und Weise nicht sagten. Kein Wort zur US-Zinspolitik, nichts Konkretes über die Strategie der EZB bezüglich der milliardenschweren Anleihekäufe und vor allem null, nothing und niente im Bezug auf die beiden Währungen. Und das in einer Phase, in der die europäische Einheitswährung Analysten und Investoren gleichermaßen überrascht. Schließlich herrschte zu Jahresbeginn einhellig die Meinung, dass der Euro mit Sicherheit auf die Parität zum Dollar fallen würde, wobei oftmals auch größere Abstürze prognostiziert wurden.

Gekommen ist es – wie so oft – ganz anders. Mit den Kursen von über 1,20 zum US-Dollar hat der Euro genau 14 Prozent seit Jahresanfang zugelegt. Dass Mario Draghi in seiner Rede hierauf nicht kritisch einging, gab den Euro-Anhängern weiter Aufschwung. Denn natürlich beginnen sich die Sorgenfalten bei den europäischen Exportunternehmen allmählich zu vertiefen. Möglicherweise ist dies aber der Preis, den die beiden Notenbanker bereit sind, zu zahlen. Mario Draghi kann bei einem festen Euro die Bilanzsumme der EZB noch für längere Zeit ausweiten und wird dabei nicht durch einen schwachen Euro angreifbar. Denn die US-Politik würde einen sich deutlich abwertenden Euro wohl kaum lange unbeantwortet lassen.

Und auch Janet Yellen muss bei dieser Konstellation nicht befürchten zur Zielscheibe der Kritik des US-Präsidenten zu werden. Was leicht passieren könnte, sollte die US-Notenbank ihren Zinserhöhungskurs wie geplant fortsetzen. Denn unter normalen Bedingungen würde sich der Dollar mit fortgesetzter Zinsdifferenz weiter aufwerten. Wenn aber nicht einmal die durch Nordkorea angeheizten geopolitischen Spannungen dazu führen, dass der Dollar seine Rolle als sicheren Hafen wiederfindet, ist wohl noch mehr dran.

Blickt man auf amerikanische Finanzmedien, so fällt auf, wie ausgesprochen positiv derzeit die Berichterstattung zur Eurozone ist. Man nimmt zur Kenntnis, dass die Wirtschaftsdaten aus der Eurozone stärker sind als in den USA, US-Fondsmanager blasen zum Einstieg in den europäischen Aktienmarkt und sogar der „Euro Break-Up Index“, der die Wahrscheinlichkeit

für ein Auseinanderbrechen der Gemeinschaftswährung bemisst, bewegt sich ganz nahe an den Tiefstwerten. Doch so ganz zufrieden dürften die US-Investoren – und auch ihre europäischen Pendanten – mit den bisher erreichten Aktienrenditen nicht sein. Denn die europäische Aktienperformance leidet seit einiger Zeit ganz offensichtlich unter der neu entfachten Begeisterung für die europäische Währung. Das ist sicher ein Wermutstropfen für viele Anleger. Daraus nun aber zu schlussfolgern, dass mit einem schwächeren Eurokurs Besserung einträte, ist voreilig. Eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in Europa wäre der erste Grund für einen schwächeren Eurokurs. Doch das will nun wirklich keiner.

Auch nicht besonders reizvoll wäre die Vorstellung eines stärkeren Dollar, aufgrund einer kreditfinanzierten, großangelegten Steuersenkung in den USA. Denn hier könnte die zusätzlich generierte Nachfrage zu höheren Importen führen, die erneute Handelsbeschränkungen oder Importsteuern nach sich zögen. Nein, das erreichte Niveau, so überraschend es auch realisiert wurde, bietet einigen Komfort, den die Akteure mit Einfluss nicht so schnell preisgeben werden. Es wäre also keine Überraschung, wenn Mario Draghi auf der nächsten EZB-Sitzung am 7. September mit ein wenig Verbalakrobatik jonglieren würde, um den Euro vor einem Überschießen zu bewahren.