

Die Zukunft des europäischen Finanzsystems: Chaos oder Reformen?

Häufig wird aus den Reihen der EZB und der Politik auf eine ‚unerwartet nachhaltige‘ Inflation Bezug genommen. Allerdings hatten viele Finanzexperten schon lange die jetzt stattfindende Entwicklung angekündigt. Die EZB hoffte lediglich, dass die Steigerung langsam genug von statten gehen würde, um sie weitgehend ignorieren zu können. Dieser Hoffnung haben Russland und China zerschlagen, indem sie durch ihr Handeln als Beschleuniger fungieren. Bricht jetzt das Finanzsystem auseinander und wie wird die EZB mittelfristig agieren? Eine Antwort gibt das GEN Zukunftsmodell®.

Dieser Beitrag ließe sich mit Platituden über ‚Todgesagte‘ oder ähnliches fortsetzen. Aber so simpel ist die Welt dann doch nicht. Es lohnt sich gemäß dem GEN Zukunftsmodell® der WGZF nach den politischen Interessen, den faktischen Zusammenhängen und nach beschleunigenden Ereignissen zu fragen.

Die maßgeblichen Einflüsse auf das Finanzsystem sind mittlerweile politischer Natur. Somit muss das Schwergewicht der Analyse dort liegen. Die ökonomischen Zusammenhänge beeinflussen die Folgen aus den politischen Entscheidungen. Zusätzliche Ereignisse wirken gemäß dem grundlegenden Modell beschleunigend oder verlangsamen. Eine Betrachtung möglicher Ereignisse lohnt sich, um den Zeitablauf einzuschätzen. Sie ändern allerdings den grundlegenden Sachverhalt kaum.

EZB hat angekündigt, durch Zinserhöhungen und dem Ende des bisherigen Anleihekaufprogramms die Inflation bekämpfen zu wollen. Bisher hatte sie sich mit Rücksicht auf die hochverschuldeten Euro-Staaten geweigert, diesen Schritt zu gehen. Nun haben die Märkte mit einer Anhebung der Renditen auf Staatsanleihen und die

amerikanische Notenbank FED mit ihrer Zinsanhebung Fakten geschaffen. Mit einer Zinserhöhung kann die EZB sich jetzt Spielraum verschaffen ohne Einfluss auf die Anleihemärkte zu nehmen. Sie hat sich das Heft des Handelns vorerst aus der Hand nehmen lassen. Die EZB hat gleichzeitig angekündigt, ein Auseinanderdriften der Renditen unterschiedlicher Länder in der Eurozone zu verhindern. Sollte sie dies tun, wäre es wieder ein massiver Eingriff in den Markt. In dem Fall hätte die Maßnahme allerdings keine steuernde sondern eine regulierende Wirkung. Es wäre eine gefährliche Wette gegen die langfristigen Marktkräfte.

Entscheidungsträger in Europa sind das Präsidium der EZB unter Leitung von Frau Lagarde sowie die einzelnen nationalen Regierungen unter Führung der jeweiligen Regierungschefs bzw. Präsidenten. Einflussreiche Länder sind hoch verschuldet und haben in letzter Zeit viele kurzlaufende Kredite ausgereicht, die bald zur Refinanzierung anstehen. Diese Länder eint, dass sie Interesse an einer Inflation zwischen zwei und vier Prozent haben. Das würde die Verschuldung konstant verwässern und ein nominales Wachstum erzeugen. Gleichzeitig wäre die Inflation in einem Rahmen, der sich innenpolitisch vertreten und vielleicht sogar nutzen ließe.

Die EZB ist seit einigen Jahren politisch motiviert. Sie ist an einem stabilen Rahmen und zufriedenen Landesregierungen interessiert. Die Inflationsziele wurden bereits relativiert, um dieses Ziel zu erreichen. Ein Inflationsschub, wie er aktuell stattfindet, passt ebenfalls nicht ins Konzept. Mit der Bereitschaft der EZB, vorübergehend die Zinsen zu erhöhen, führt sie kurzfristig eine Rezession herbei und nimmt Preisspannungen aus dem Markt. Um den Konjunktur anschließend wieder in Gang zu bringen und dem hohen Refinanzierungsbedarf der Länder Rechnung zu tragen, wird sie baldmöglichst wieder zu einer expansiveren Geldpolitik zurückkehren. Dies kann sie wie gehabt über erneute Zinssenkungen oder gezielte Käufe von Staatsanleihen tun. In jedem Fall wird das Zinsniveau speziell für Staatskredite langfristig wieder auf einem niedrigen Niveau gehalten werden.

Politisch wäre eine leicht erhöhte Inflation zunächst einmal eine komfortable Situation, da sich Regierungen erneut generös mit Subventionen zur Abmilderung der Effekte aus Inflation und Rezession zeigen können und keine unangenehmen Entscheidungen treffen müssen. Das eigentliche Problem wird weiter auf die Zukunft vertagt. Eine zukünftige Regierung, die nicht weiter vertagen möchte, hätte dann eine umso größere Aufgabe, die Wirtschaft wieder in ausgeglichene Bahnen zu überführen. Eine derart selbstlose Regierung ist allerdings auf unbestimmte Zeit nicht in Sicht. Das widerspräche dem politischen System. Von daher werden die Volatilitäten und Subventionen periodisch höher, bis sich das Problem nicht mehr vertagen lässt oder über die sogenannte Notenpresse aus der Welt geschafft wird.

Das zu erwartende Vorgehen der EZB funktioniert unter der Voraussetzung, dass sich die Lieferketten innerhalb der nächsten ein- bis eineinhalb Jahren normalisieren und die Liefersicherheit bei den Rohstoffen nicht weiter erschwert wird. Dann schwächt sich trotz Zweit- und Drittrundeneffekte die Inflation automatisch hinreichend ab, um die gewünschten Zinssenkungen politisch vertreten zu können. Für dieses Szenario spricht bisher sehr vieles, da die Rohstoffmärkte bereits eine deutliche Verknappung eingepreist haben. Sobald diese Preisentwicklung bei den Endprodukten vollständig durchgeschlagen hat, sollte der Höhepunkt der Inflation erreicht sein. Ein tatsächliches Unterbrechen der Gasversorgung nach Europa würde die Inflation kurzfristig nochmal deutlich anheizen.

Weiter Informationen unter:

wgzf
wissenschaftliche Arbeitsgemeinschaft für Zukunftsforschung
Postfach 71 01 21
81451 München
info@wgzf.de
Fax +49-89-30 65 75 95