

Schlechte Nachrichten aus Europa

- Das Wirtschaftswachstum des Euroraums ist hinter dem der USA stark zurückgefallen.
- Das hat nicht nur wirtschaftliche, sondern vor allem auch politische Gründe.
- Eine Verbesserung ist nicht so schnell zu erwarten.

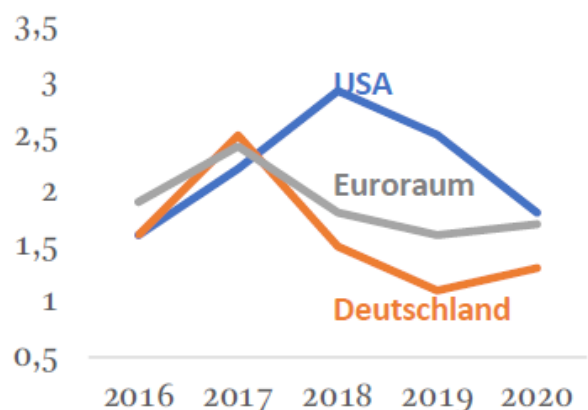
Als die Chefin des Internationalen Währungsfonds, Christine Lagarde, Anfang voriger Woche in Davos ihre neue Prognose für die Weltwirtschaft vorstellte, verschlug es mir fast den Atem. Sie zählte fünf Länder auf, die mit ihrer schlechten Performance das globale Wachstum in diesem Jahr herunterziehen würden. Das sie dabei Mexiko und die Türkei erwähnte, kam nicht wirklich überraschend. Dass Frankreich und Italien dabei waren, war auch nicht ganz unerwartet.

Der Hammer aber war: Die größte Revision nach unten nahm der IWF für Deutschland vor. Die Wachstumsrate wurde hier um mehr als einen halben Prozentpunkt zurückgenommen: von 1,9 auf 1,3%. Die Bundesrepublik wurde damit zur lahmen Ente der Weltwirtschaft degradiert.

Nun handelt sich hier nicht um Fakten, sondern um Prognosen, in denen natürlich viel Unsicherheit steckt. Die Vorhersage des Fonds vom letzten Oktober war schon damals von vielen Experten als zu hoch angesehen worden. Sie musste in jedem Fall nach unten korrigiert werden. Andererseits ist der IWF mit seiner neuen Prognose noch keineswegs an das unterste denkbare Ende gegangen. Es gibt Vorhersagen, die das deutsche Wachstum noch deutlich niedriger ansetzen.

Hinter der Prognose des IWF steckt jedoch nicht nur ein deutsches Problem. Auch der Euroraum insgesamt kommt schlecht weg. Schauen Sie sich die Grafik an. Sie zeigt, dass 2017 sowohl die USA als auch Europa noch etwa gleich schnell gewachsen sind. Seitdem hat Amerika spürbar an Dynamik zugelegt. Der Euroraum ist dagegen kräftig zurückgefallen. Es ist eine Lücke entstanden, die sich wenige in dieser Größenordnung hatten vorstellen können.

Eurokrise?
 Reale Wachstumsraten in %yoy



Sie liegt zum Teil daran, dass die USA ihr Wachstum durch Steuersenkungen kräftig ankurbelten. Darüber hinaus hat sich aber auch das europäische Wachstum stark abgeschwächt. Lange Zeit haben sich die Experten auf dem Kontinent schwer damit getan, das Ausmaß und die Bedeutung dieses

Rückschlags zuerkennen. Jetzt kann aber kein Zweifel mehr daran bestehen.

Zwei Gründe sind dafür verantwortlich. Wirtschaftlich war es der Dieselskandal vor allem in Deutschland und die Einführung des neuen WLTP-Verfahrens zur Abgasmessung von Autos. Das hat sehr viel länger gedauert, als die Fachleute vermutet hatten. Es ist bis jetzt noch nicht abgeschlossen. Es ist erstaunlich, wie stark sich Probleme in einem - zugegeben wichtigen - Sektor auf die Gesamtwirtschaft auswirken.

Wichtig war daneben aber, dass es in einer Reihe von Staaten unerwartete politische Probleme gab. Zu nennen ist hier natürlich der immer noch ungeklärte Brexit. Dazu kamen im letzten Herbst in Frankreich die Demonstrationen der „Gelbwesten“, die den Reformkurs der Regierung Macron durcheinanderbrachten und zu Produktionsausfällen führten. Der Streit zwischen Brüssel und Rom über die Einhaltung der Maastricht-Kriterien trieb die Zinsen für italienische Staatsanleihen nach oben. In Deutschland haben die Auseinandersetzungen unter den Regierungsparteien und der Rücktritt der Bundeskanzlerin vom Parteivorsitz zu einem Nahezu-Stillstand der Politik geführt. Die Unzufriedenheit in der Wirtschaft wuchs. Die Bereitschaft zu einer umfassenden Steuerreform, von der neue Dynamik ausgehen könnte, ist nicht zu erkennen.

Es sind aber nicht nur Probleme in einzelnen Ländern. Die gesamte Zusammenarbeit in der Gemeinschaft stockt. Nichts geht mehr in Brüssel. Symptomatisch war in der letzten

Woche das Auftreten der Regierungschefs verschiedener Mitgliedstaaten der EU in Davos. Sie machten sich auf offener Bühne gegenseitig Vorwürfe über so wichtige Dinge wie die Verteilung von Flüchtlingen, über rechtsstaatliche Reformen in einzelnen Ländern, über die Steuerpolitik, die fiskalpolitische Disziplin oder über die Fortschritte beim Ausbau der Reformen im Euroraum. Von einem gemeinsamen europäischen Interesse war nichts zu sehen. Frankreich und Italien, die sich bisher stets in ihrer Opposition zu Deutschland einig waren, haben sich zerstritten, nachdem Rom die „Gelbwesten“ in Paris unterstützt. Wie soll da Schwung in Europa aufkommen? Jedenfalls sind es Töne, die ich in europäischen Diskussionen so schon lange nicht mehr gehört habe.

Tröstlich ist nur, dass der Euro von all dem nicht betroffen ist. Er funktioniert. Gut ist auch, dass es keine Solvenzprobleme in einzelnen Ländern gibt, wie das in der großen Eurokrise der Fall war. Im Gegenteil, Griechenland geht in diesen Tagen an den Kapitalmarkt und nimmt zum ersten Mal wieder private Mittel auf.

Wirtschaftliche Schwächeperioden sind meist vorübergehend. In jedem Fall gibt es genügend Instrumente zur Bekämpfung. Bei politischen Auseinandersetzungen ist das schwieriger. Da gibt es keine Standardrezepte. Es bräuchte in dieser Situation glaubwürdige Persönlichkeiten oder Institutionen, die die Initiative ergreifen und zu einer gemeinsamen Haltung führen könnten. Ich sehe da leider niemanden. Die Europäische Zentralbank verfügt zwar inzwischen auch über einen politischen

Vertrauensbonus, sie kann hier aber nicht helfen. Zu der Konfusion trägt auch bei, dass in diesem Jahr nicht nur das Europäische Parlament gewählt wird, sondern auch viele wichtige Personalentscheidungen anstehen. Das beschränkt die Handlungsmöglichkeiten noch mehr.

Für den Anleger: Insgesamt sieht es in Europa derzeit nicht gut aus. Die konjunkturelle Schwäche und die politische Uneinigkeit färben natürlich auch auf die Stimmung an den

Finanzmärkten ab. Man sollte daher Anlagen diversifizieren und angesichts der bestehenden Wachstumsdifferenzen auch in den USA investieren. Andererseits aber: Vorsicht vor Übertreibungen. Ich habe den Eindruck, dass es im Augenblick auf den Finanzmärkten zu viel Pessimismus gibt. Jedenfalls die wirtschaftliche Stimmung dürfte sich im Laufe des Jahres bessern.



Dr. Martin Hüfner
Volkswirtschaftlicher Berater

BNP Paribas S.A. Niederlassung Österreich
Hello bank!

Dieser Artikel gibt die Meinung des Autors wieder und stellt in keiner Weise eine Finanzanalyse, eine Anlageberatung, ein Angebot zum Kauf oder eine Empfehlung der Hello bank! dar und kann keine fachliche Beratung durch einen Anlage- und/oder Steuerberater ersetzen. Bitte beachten Sie, dass die dargestellten Finanzinstrumente den allgemeinen Wertpapierrisiken unterliegen, insbesondere auch dem Bonitätsrisiko des Emittenten und dem Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals.