

Osterei – die Eurokrise ist zurück

Description

Portugiesische Banken haben sich per Ende März 56,3 Mrd. Euro von der EZB geliehen, 18% mehr als im Vormonat. Die Daten aus März beinhalten den zweiten LTRO vom 29. Februar. Über 80% der gesamten Kreditsumme, die portugiesische Banken bei der EZB aufgenommen haben, stammt nun aus den beiden LTROs. Portugal implementiert einen Sparkurs. Hierzu erhält es Bailout-Mittel von insgesamt 78 Mrd. Euro. 12 Mrd. Euro sind davon für die Rekapitalisierung der Banken vorgesehen.

Die spanischen Spreads sind nun wieder bei 4% gegenüber den deutschen Bunds, auch die italienischen werden nahe an diesen Pegel hoch gezogen. Die Zinsen für 10-jährige Staatsbonds von Spanien und Italien steigen über kritische Marken (5,5%, bzw. 5,0%). Der spanische IBEX 35 Aktienindex ist unter sein Tief aus 2011 gefallen.

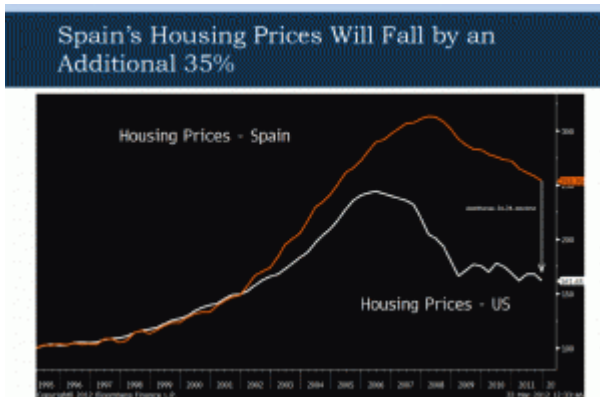


Die „Märkte“ scheinen allmählich zu realisieren, dass [die LTROs die Lage nicht wirklich verbessert haben](#). Vor Ostern hatte eine schwach verlaufene spanische Bond-Auktion wieder für starke Verunsicherung gesorgt.

Der spanische Regierungschef will jetzt weitere Sparmaßnahmen auf den Weg bringen. 10 Mrd. Euro sollen im Gesundheits- und im Bildungswesen eingespart werden. Die Botschaft soll die „Märkte“ beruhigen, aber möglicherweise ist eine solche Art „Sparsamkeit“ mittlerweile das, was die „Märkte“ zu beunruhigen beginnt.

Charles Dallara, IIF-Chef (Bankenverband), sagte, Europa fokussiere mittlerweile den Sparkurs so sehr, dass das die wirtschaftliche Erholung in Frage stellt. Zudem sei der Fortschritt beim Bau einer ausreichend hohen Firewall bisher ungenügend.

Die Citigroup schätzt, spanische Banken könnten weitere bis zu 200 Mrd. Euro verlieren, wenn die Hauspreise noch stärker fallen. Der Sparkurs könnte die Krise in Spanien weiter verschärfen. Noch wird dementiert, dass das Land Zuflucht bei EFSF-/ESM-Mitteln sucht. Der folgende Chart (via [Carmel Asset Management](#)) zeigt die Situation der spanischen Hauspreise. Carmel schätzt, dass die Abwertung bei den Hauspreisen alleine die Rezession um zusätzliche je 2% in 2012 und 2013 vertiefen wird, zudem würden die Banken die Pleite-Rate bei der Hausfinanzierung unterschätzen. Außerdem müsste Spanien alleine in 2012 186,1 Mrd. Euro refinanzieren. (Zu Spanien siehe auch "[Spanien: Zu groß, um zu fallen...](#)")



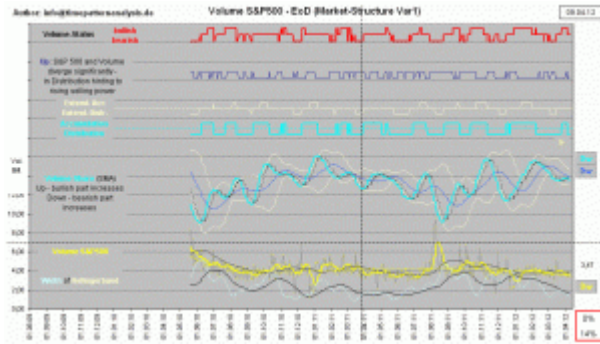
Die Financial Times ruft nach Maßnahmen in Europa, die an der Nachfrage-Seite ansetzen. So müssten die Investitionen gesteigert werden, außerdem müsse mehr getan werden, um die interne Abwertung in der Peripherie auch durch fiskalpolitische Maßnahmen zur Steigerung des Verbrauchs in den Kernländern voranzutreiben. Das passt nun so gar nicht in den Stabilitäts-Pakt von Frau Merkel, wonach überall gespart werden soll – in der Peripherie mehr als im Kern. Sie möchte eben die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft um keinen Preis gefährden...

Das Wiedererwachen der Eurokrise (im Bewusstsein der Akteure) fällt zusammen mit schlechten Makronachrichten aus den USA: Im März sind statt der erwarteten 203.000 neuen Jobs im März nur 120.000 geschaffen worden. Immerhin wurde die Zahl für Februar um 13.000 auf 240.000 hoch revidiert. Trotzdem ist das Ergebnis sehr ernst zu nehmen, zumal die Schwäche im US-Arbeitsmarkt mit Hinweisen auf eine Abkühlung in China und der wiedererwachten Schuldenkrise in der Eurozone zusammenfällt.

Andererseits werden damit Hoffnungen auf eine weitere geldpolitische Lockerung der Fed gestärkt. Auch die chinesische Notenbank hätte da noch Bewegungsspielraum. Angetrieben von Nahrungsmittelpreisen legte der chinesische Verbraucherpreisindex im März um 3,6% im Vergleich zum Vorjahr zu. Der Zuwachs verengt zwar den Spielraum der Zentralbank, die Geldpolitik zu lockern, aber die Preissteigerungen liegen noch unterhalb des offiziellen Inflationsziels von 4%.

Ein weiteres Indiz für den Fortgang der Eurokrise: Der Target2-Saldo der Bundesbank ist im März auf knapp 616 Mrd. Euro angestiegen – gegenüber Februar ein Anstieg von fast 69 Mrd. Euro (nahezu 13%). Auch ein Hinweis auf Kapitalflucht aus den PIIGS-Ländern...

Mit den schwachen US-Arbeitsmarktdaten ist die Volumenvorteilung an der NYSE in Distribution gekippt. Nach dem starken Bull-Run der zurückliegenden Monate könnte auch die [jetzt angelaufene Periode der Gewinnmitnahmen](#) in eine schärfere Korrektur münden. „Distribution“ ist ein wichtiger Hinweis darauf, dass zuvor von großen Adressen akkumuliertes Material nun „verteilt“ wird. Gleichzeitig springt der VIX hoch, was den Rückzug der US-Aktienkurse (und der hier in Europa) bestätigt und anzeigt, dass die bisherige „Gier“ in „Angst“ umschlagen könnte; zumindest aber kommt von hier derzeit keine Kursstütze mehr.



Die heute anlaufende Saison der Quartalsberichte dürfte aktuell zur Verunsicherung beitragen. Alcoa eröffnet wie üblich den Reigen.