

# Notenbanker mit verschiedenen Zielen

**Zinsen** Während EZB-Chef Jean-Claude Trichet nur die Inflation im Griff haben soll, muss sein US-Kollege Ben Bernanke auch die Konjunktur im Auge behalten.

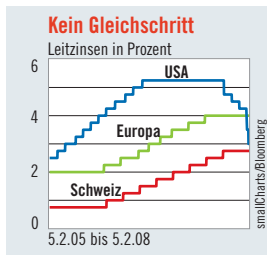
Das Statement von Jean-Claude Trichet, Chef der Europäischen Zentralbank (EZB), ist eindeutig: «In schwierigen Zeiten von Finanzmarktkorrekturen und Turbulenzen ist es die Pflicht der Zentralbank, Inflationserwartungen einen festen Anker zu geben.» Für die Wirtschaftsexperten ist klar: Die EZB wird die Zinsen morgen nicht senken. Denn die Inflation in der Euro-Zone ist inzwischen auf über 3 Prozent gestiegen.

## Preisstabilität ist das oberste Ziel der EZB

In den USA machen sich die Notenbanker weniger Sorgen um die Teuerung. Mit massiven Senkungen versuchen Ben Bernanke und seine Kollegen vor allem eine Rezession zu verhindern. Diese gegensätzlichen Strategien sind in den unterschiedlichen



Jean-Claude Trichet, Chef der EZB, hält an seiner Zinspolitik fest.



Mandaten der beiden Zentralbanken begründet. «Es ist die Aufgabe der Europäischen Notenbank, in erster Linie die Preisstabilität zu sichern. Erst wenn

diese gewährleistet ist, dürfen Wachstumsziele verfolgt werden», sagt Anja Hochberg, Leiterin internationale Volkswirtschaft der Credit Suisse. Die US-Notenbank Fed muss dagegen zwischen zwei Zielen balancieren. Neben der Kontrolle der Teuerung stehen noch Wachstums- und Währungsziele auf dem Plan.

Die Inflationsgefahr geht in Europa nicht nur von den steigenden Roh-

stoffpreisen aus. Anders als in den USA wird die Teuerung auch von den Lohnerwartungen der Gewerkschaften angeheizt. «Da die Arbeitnehmerverbände in den USA weniger konzentriert sind als zum Beispiel in Deutschland, ist der Inflationsdruck von der Lohnseite dort geringer», sagt Thomas Straubhaar, Direktor des Hamburgischen Weltwirtschaftsinstituts (HWWI).

In den vergangenen Monaten hat sich die US-Notenbank ganz auf das Thema Wachstum konzentriert, das Problem der Teuerung wurde hinten angestellt. «Ich halte die Zinspolitik der EZB da für sinnvoller, denn die Folgen einer Inflation sind deutlich schlimmer als die einer Wachstumsverlangsamung», lautet das Urteil des Schweizer Wirtschaftsexperten Straubhaar. **Anne-Barbara Luft**

## GEWUSST WIE

«Die Europäische Zentralbank lässt die Zinsen unverändert»

### CASH daily: Wird die Europäische Zentralbank (EZB) morgen eine Zinssenkung bekannt geben?

Jan Poser: Nein, die Inflationsrate in Euroland ist über 3 Prozent und es stehen Lohnverhandlungen mit Forderungen von bis zu 8 Prozent an. Trotz des sich verdüsternden Konjunkturausblicks in Übersee muss die EZB beweisen, dass sie die Inflation nicht aus dem Ruder geraten lässt.



Jan Amrit Poser ist Chefökonom und Leiter der Anlagestrategie bei der Bank Sarasin.

### Wie wird die Zinspolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB) dieses Jahr aussehen?

Auch die SNB wird ihr Libor-Zielband aufgrund der über 2 Prozent notierenden Inflation vorerst nicht reduzieren. Wir erwarten aber, dass sich die Inflation bis zum Sommer so weit reduziert haben wird, dass in der zweiten Jahreshälfte die Zinsen gesenkt werden können.

### Erwarten Sie für die Eurozone einen Konjunkturabschwung?

Die von uns erwartete SNB-Zinssenkung wird nicht zuletzt auch deshalb erfolgen, weil sich die europäische Konjunktur mit der üblichen Verzögerung von zwei Quartalen auf die USA abschwächen wird. Eine Rezession in der Schweiz erwarten wir aber nicht.

### Wie weit wird die Fed bei ihren Zinssenkungen gehen?

Die Fed hat proaktiv gehandelt und die Leitzinsen schon um 2,25 Prozentpunkte gesenkt. Das ist sehr viel und es wird ihr gelingen, die Konjunktur zu stabilisieren. Dann ist höchstens noch eine Adjustierung von 25 Basispunkten notwendig.

**Anne-Barbara Luft**

# Rohöl plus Marge gleich Petroplus

**Petroplus** Zerfall der Raffineriemarge – mit diesem Problem hat die Zuger Firma zu kämpfen, seit der Ölpreis auf Rekordjagd geht. Analysten trauen der Aktie ein Comeback zu.

Das ursprünglich in den flachen Niederlanden beheimatete Raffinerieunternehmen Petroplus hat in etwas mehr als einem Jahr an der Schweizer Börse eine wahre Berg- und Talfahrt hingelegt. Für den steilen Abstieg vom Rekordhoch von 134 Franken im letzten Sommer bis auf den Tiefstand vor wenigen Tagen bei 54 Franken gab es meist eine Erklärung: der hohe

Ölpreis und der damit zusammenhängende Zerfall der Raffineriemarge.

Im Vorfeld der Quartalsberichterstattung hat die Aktie gestern erneut verloren. Rund 4 Prozent büsste sie ein und kostet jetzt 67 Franken. Laut der Bank Vontobel haben sich die Perspektiven aber verändert. Die mittelfristigen Aussichten für die Margen der Raffineriesparte seien vielversprechend. Auch

andere Marktbeobachter gehen davon aus, dass sich die Margenprobleme in übertriebenem Ausmass in der Aktienentwicklung gespiegelt haben.

## Kursziele wurden teilweise stark gesenkt

Trotzdem haben in den letzten zwei Wochen vier Broker die Kursziele für die Petroplus-Aktie teils deutlich reduziert. Dies vor allem wegen den redu-

zierten Gewinnprognosen für die kommenden zwei Jahre. Mit 75 Franken schätzt Helvea den Titel am tiefsten ein, während Vontobel noch von 100 Franken ausgeht. Petroplus ist weiterhin ein Übernahmekandidat, was die Aktie stützen könnte. Ob Petroplus das tiefe Tal nun durchschritten hat, hängt auch von der weiteren Ölpreisentwicklung ab. **EN**