



EZB - die Partymacher!

„Am 22. Januar um 14.37 Uhr in Frankfurt mit DJ Draghi an den Turntables!“

So hätte der Event-Flyer für die EZB Pressekonferenz am vergangenen Donnerstag wohl ausgesehen. Aufgewärmt hatte sich das Partyvolk ja schon in der Vorwoche. Spätestens als die Party-Veranstalter der EZB durch „informierte Kreise“ durchblicken ließen, welches Ausmaß das geplante Kaufprogramm annehmen sollte, wagten sich die Feierwütigen auf das Börsenparkett. Der DAX stieg in den Tagen vor dem 22.01. bereits um fünf Prozent. Doch als dann Frontmann Mario D. am Donnerstag in einer auf den Punkt in Szene gesetzten Veranstaltung die ganz großen Hits rausholte, kannte die Begeisterung keine Grenzen mehr.

Als Bassrhythmus fungierte der fallende Euro. Seine fünfprozentige Abwertung befeuerte die Gemüter an den Märkten. Die Aktienkurse von DAX und Eurostoxx50 stiegen im Takt der Kauforders von Investoren weltweit. Und Mario D. durfte sich zu Recht als Partymacher feiern lassen, denn jenseits des Atlantiks bewegten sich die Kurse überhaupt nicht vom Fleck. Kein Wunder, denn der Kauf von monatlich 60 Milliarden Euro in Staatsanleihen bis mindestens September 2016 ist schon eine heftige Partydroge. Und auch auf die besorgte Frage der Feiargesellschaft, wie es denn mit einem eventuellen Kater nach dem Ablauf der Frist umgehen sollte, hatten die Veranstalter bereits am Donnerstag eine klare Antwort. Falls die Stimmung droht sich abzukühlen, dann könnte man auch noch mal ordentlich nachlegen.

Gut, offiziell hörte sich das alles natürlich wesentlich nüchterner an. Die darniederliegende Inflationsrate soll mit dem Billionenprogramm aufgebaut und auf dem Umweg über sinkende Zinsen die Investitionen angekurbelt werden. Nun hat sich allerdings in den letzten

Monaten relativ deutlich gezeigt, dass die Inflation vor allem wegen der gesunkenen Energiepreise sehr niedrig ist und dies vor allem in Südeuropa. Da fällt es schon schwer, sich die Wirkungskette vorzustellen, die die EZB mit ihrer Maßnahme im Sinn hat.

Schließlich entziehen sich die Ölpreise vorerst noch ihrem Einflussbereich. Und auch die wachstumsfördernde Komponente der Begründung lässt Zweifel zu. Der Mangel an Investitionen in der Eurozone liegt ja mit Sicherheit nicht am zu hohen Anleihezins. Sowohl Staaten, wie auch Unternehmen, können sich am Kapitalmarkt ja seit geraumer Zeit zu Niedrigstzinsen finanzieren. Bedauerlicherweise ist diese Art der Finanzierung innerhalb der Eurozone jedoch weitaus weniger verbreitet, als etwa in den angelsächsischen Volkswirtschaften. Was dazu führt, dass Unternehmen in Südeuropa erheblich höhere Zinsen für ihre Bankkredite zahlen müssen, als deren nördliche Konkurrenten. Schließlich ist es für die Banken in Spanien, Italien oder Portugal deutlich lukrativer die zinsfreie Liquidität der EZB in eigenen Staatsanleihen anzulegen, als etwa risikoreiche Kredite zu vergeben.

Ob sich daran, etwas ändert, wenn südeuropäische Staatsanleihen statt aktuell mit 1,5 Prozent nur noch mit 0,5 Prozent rentieren? Und wo werden sich nach dem Kaufprogramm dann die Zinsen für deutsche Anleihen wiederfinden? Wird Deutschland dann - wie bereits die Schweiz - für die Aufnahme von Krediten jeglicher Laufzeit von den Gläubigern mit einer Prämie für die hohe Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung belohnt werden? Viele Fragen, die vermuten lassen, dass die EZB innerhalb der Geldpolitik nach dem Versagen der bisherigen Mittel einfach das nächste ausprobiert. Hoffentlich reicht die so gekaufte Zeit, damit sich die Regierungen der Eurozone auf die auch von Draghi so dringend angemahnten strukturellen Maßnahmen einigen können. Doch wenn das „Quantitative Easing“ in Europa ähnliche Wirkung zeigt wie in den USA oder Japan, dürfte zumindest an den Aktienmärkten noch so manche Party steigen.