

NZZ

## Die Märkte reagieren «falsch»

### Die EZB sendet aggressives Signal

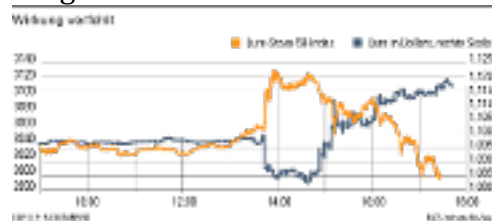
EZB-Chef Mario Draghi hat nicht geblufft, sondern geliefert. Die EZB nimmt aber erhebliche Risiken für die Wachstums- und Inflations-Stimulierung in Kauf. Die Märkte reagieren verunsichert.

von Werner Grundlehner  
10.3.2016



### Die Halbwertszeit der Wirkung der geldpolitischen Massnahmen reduziert sich. (Bild: Imago)

Am Donnerstag hat die Europäische Zentralbank (EZB) mit geldpolitisch aggressiven Signalen überrascht. Um eine Reaktion zu erhalten, war dies auch nötig, denn die Senkung des Einlagensatzes für Banken von  $-0,3\%$  auf  $-0,4\%$  war erwartet worden. Zusätzlich gab die EZB bekannt, den Leitzins von  $0,05\%$  auf  $0\%$  zu reduzieren. [Das Wertschriften-Kaufprogramm wurde zudem von monatlich 60 Mrd. € auf 80 Mrd. € aufgestockt.](#) Damit dafür das Material nicht ausgeht, wird das Universum der für den Kauf infrage kommenden Anleihen auf Unternehmensbonds aus dem Euro-Raum ausgeweitet.



«Keine weiteren Senkungen»

Die Finanzmärkte glauben jedoch nicht an eine nachhaltige Wirkung dieser Massnahmen. So legte der DAX mit Bekanntgabe der Beschlüsse um 1,5% zu, verlor aber den grössten Teil dieser Avance während der EZB-Pressekonferenz und schloss mit einem Verlust von 2,3%. Dies auch, weil Draghi ausführte, er gehe von keinen weiteren Zinssenkungen aus. An den Aktienmärkten, die sich an geldpolitischen Support gewöhnt haben, löste dies Unruhe aus. Auch Dollar und Franken reagierten anders als erwartet. Gegenüber dem Dollar schwächte sich der Euro mit Beginn der Pressekonferenz um 1,5 Cent ab, am Abend lag der Euro aber gegenüber Franken (+0,28%) und Dollar (+1,71%) im Plus. Marktbeobachter gingen aufgrund des Kursverlaufs des Euro zum Franken davon aus, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) interveniert habe. Doch langfristig dürfte dies nicht ausreichen. Die SNB, die in einer Woche ihre vierteljährliche geldpolitische Lagebeurteilung abhält, gerät unter Druck, ebenfalls weitere geldpolitische Lockerungen vorzunehmen.

Auch der Bondmarkt reagierte wohl anders als von der EZB erwartet: Die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen legten zu, in Deutschland von 0,18% auf 0,30% und in der Schweiz von -0,45% auf -0,3%. Indem die EZB auch Unternehmensanleihen (mindestens Investment Grade) kauft, signalisiert sie auch eine höhere Risikoneigung, die Kurse der entsprechenden Anleihen fielen jedoch nur leicht.

Die EZB versprach auch Linderung für die Banken, die unter den negativen Zinsen litten. Den Instituten wird eine neue [Runde der sogenannten gezielt ausgerichteten langfristigen Refinanzierungs-Fazilitäten](#) (TLTRO) zur Verfügung gestellt. Die Mittel werden mit einem Negativzins von bis zu -0,4% angeboten. Auch darauf reagierten die Aktien verhalten, der Euro-Stoxx-Banken-Index legte um 0,9% zu.

## Japanische Erinnerungen

Die Reaktion auf die EZB-Ankündigung erinnert [an die Zinssenkung der Bank of Japan im Januar dieses Jahres. Damals reagierten die Märkte nicht wie erhofft, und der Yen legte zu.](#) Weil ihm langsam die Mittel ausgehen, vertraut der EZB-Chef auch auf verbale Stimulation. So hielt er fest, es gebe keine Deflation, und bis Ende Jahr werde die Inflation wieder in den positiven Bereich wechseln – als Folge der Massnahmen der EZB von heute.

Nach Ansicht von Ifo-Präsident Hans-Werner Sinn ist die EZB am Ende ihres Lateins angekommen. So kritisiert er die Ausweitung der Obligationen-Käufe. «Mehr Wasser hilft nicht, wenn die Pferde nicht saufen wollen», erklärt Sinn, zudem habe man beschlossen, den konkursgefährdeten Banken Südeuropas Langfristkredite zu -0,4% zu geben. Dies beweise einmal mehr, dass die EZB eine fiskalische Umverteilungspolitik zur Rettung von «Zombie-Banken» betreibe.

Kommentare:

[Richard Müller](#)

Sinnlose Überregulierung, sozialistischer Etatismus, grenzenloser Umverteilungswahnsinn, masslose Überschuldung der Staaten... Die Politiker tun alles, um das globale Finanzsystem schnellstmöglich zu ruinieren. Da können Herr Draghi und die EZB zappeln wie sie wollen, das Desaster lässt sich nicht aufhalten solange sich die Politik ausschliesslich dem Irrsinn verpflichtet fühlt.

[Horse with no Name](#)

"Weil ihm langsam die Mittel ausgehen, vertraut der EZB-Chef auch auf verbale Stimulation."  
Da ist wohl ein Fehler beim letzten Wort unterlaufen, es sollte heissen Simulation.