

Draghi macht die Kasse zu: Der EZB-Bescheid im Experten-check

Es ist soweit: Die Europäische Zentralbank wird Ende 2018 ihr billionenschweres und höchst umstrittenes Anleihekaufprogramm abschließen. FONDS professionell fasst zusammen, wie Beobachter die Lage beurteilen.

Einen Tag [nach ihren US-Kollegen](#) kamen die Mitglieder des Rates der Europäischen Zentralbank (EZB) am 14. Juni zusammen. Zinsseitig hatte EZB-Präsident Mario Draghi wenig Neues zu bieten: Der Leitzins bleibt bei null Prozent, der Einlagezinssatz für Geschäftsbanken bei minus 0,4 Prozent. Daran wird sich auch so bald nichts ändern: Die Leitzinsen sollen bis zum Ende des Sommers 2019 auf diesem Niveau bleiben – mindestens! Derart konkret hatte sich Draghi bislang noch nie geäußert. Die Aktienmärkte goutierten die Botschaft: Der Dax vollführte einen Freudensprung, der ihn erstmals seit Ende Januar wieder über die 13.000-Punkte-Marke hievte.

Wesentlich gespannter lauschten Zuhörer, was der EZB-Obere in Sachen Anleihekaufprogramm preisgab: Demnach sollen die Ende 2014 gestarteten und momentan monatlich noch 30 Milliarden Euro betragenden Bondkäufe der Notenbank bis Ende September fortgeführt und dann – bei halbiertem Volumen – bis Ende des Jahres auslaufen. Ab 2019 will die EZB nur noch fällig werdende Bestandsbonds durch neue ersetzen, ihre Bilanzsumme aber nicht mehr weiter aufblähen.



Europas oberster Währungshüter Mario Draghi beendet die unkonventionellen Maßnahmen und leitet eine allmähliche Normalisierung der Goldpolitik ein.



Stefan Kreuzkamp, Chefanlagestrategie der DWS: "Eine so frühe und ausdrückliche Festlegung bezüglich des Endes des QE-Programms hatten wir für dieses Treffen nicht erwartet. Wieder einmal hat die EZB deutlich gemacht, dass sie keine schnellen Zinserhöhungen will. Das macht, vor dem Hintergrund der Unsicherheiten, zum Beispiel drohender Handelskonflikte, Sinn. Was das aber im Einzelnen heißen wird, muss sich erst noch zeigen."



Helmut Schleweis, Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands (DSGV): "Der jetzt fixierte Endpunkt der Bilanzausweitung des 'Quantitative Easing' ist der erste wichtige Schritt hin zu einer geldpolitischen Wende und zu einer Normalisierung der Geldpolitik. 2019 müssen dann, wenn Konjunktur und Preise dies weiter erlauben, die nächsten Schritte folgen. Vor allem ein Abbau des Negativzinses der EZB-Einlagefazilität als dem derzeit bestimmenden Leitzins wäre dann fällig. Hier ist es schade, dass die EZB dies für das erste Halbjahr 2019 schon ausgeschlossen hat. Sparer können dennoch langsam auf bessere Zeiten hoffen."



Manfred Schlumberger, Leiter Portfoliomanagement bei Starcapital: "Draghi wäre nicht Draghi, wenn er nicht noch ein Bonbon für die Märkte aus der Tasche gezogen hätte: Trotz fast zwei Prozent Inflation keine Zinserhöhung bis Mitte 2019 und danach vermutlich nicht so schnell! Denn ausgerechnet ab Mitte 2019 gehen die Märkte von einer merklichen Konjunkturabschwächung in Europa aus. Die EZB bleibt somit 'hinter der Kurve' und hätte im Falle einer Rezession keine Reaktionsmöglichkeit auf der Zinsseite. Lediglich die Anleihekäufe könnte man dann wieder hochfahren. Gottseidank verspricht Italien, für ein ausreichendes Angebot an Staatsanleihen zu sorgen!"



Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Berenberg Bank: "Das wirklich Neue ist die unerwartete Klarheit. Es kommt etwas überraschend, dass sich die EZB derart weit aus dem Fenster lehnt. Es müsste jetzt schon einen dramatischen Einbruch beim Wirtschaftswachstum

geben, damit sie von dieser recht klaren Festlegung wieder abrückt und die Anleihekäufe verlängert."



Daniel Hartmann Chefvolkswirt bei Bantleon: "Den Ausschlag für die Entscheidung, das QE-Programm zu beenden, gab das wachsende Vertrauen in die künftige Inflationsentwicklung. Die Währungshüter sind sich mithin immer sicherer, dass sich die Inflation in den nächsten Jahren dem Zwei-Prozent-Ziel annähert. Alles in allem hat uns die jüngste Notenbanksitzung weitgehend in unserer Einschätzung zur EZB-Politik bestätigt. Wir halten daher an unserer Prognose fest, dass die erste Leitzinserhöhung im Juni 2019 erfolgt mit einer Anhebung der Depositenrate von minus 0,4 auf minus 0,2 Prozent."



Otmar Lang, Chefvolkswirt der Targobank: "Die Inflation spricht für einen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik. In Deutschland liegt die Inflation aktuell bei 2,2 Prozent, im Euro-Raum bei 1,9 Prozent."



Jürgen Michels, Chefvolkswirt der Bayern LB: "Im Rahmen der gestiegenen Unsicherheit auch von der Handelsseite hatten wir erwartet, dass die EZB sich mehr Freiheitsgrade für die Ausgestaltung der künftigen Politik behalten würde."



Patrick O'Donnell, Senior Investment Manager bei Aberdeen Standard IM: "Der heutige Tag markiert das Ende einer Ära in Europa. Er leitet das Ende des billigen Geldes ein und legt die Basis für eine Zinserhöhung im nächsten Jahr. Nach der erneuten Zinserhöhung der Fed gestern und dem heutigen Signal befinden wir uns in einer ganz anderen Welt als noch vor wenigen Jahren. Die Frage ist, ob der optimistische Ausblick bei den Zinsen anhalten kann. Die Krise Italiens ist über die europäische Wirtschaft hereingebrochen, und sie ist noch lange nicht ausgestanden."



Garland Hansmann, Portfoliomanager bei Investec: "Mit der Aussage, die Leitzinsen bis nach dem Sommer 2019 auf den historischen Niedrigständen zu halten, hat die EZB jegliche Fantasie einer früheren Zinserhöhung aus dem Markt genommen. Die Aussage hat wahrscheinlich nur eine recht geringe Auswirkung auf die längerfristigen Zinssätze, hält sie aber unter Umständen stabiler auf dem aktuell niedrigen Niveau als es sonst der Fall gewesen wäre. Man könnte sich jedoch vorstellen, dass es eine schwächende Wirkung auf den Euro zur Folge hat, insbesondere im Vergleich mit dem US-Dollar."