

ATX 2230,09 (+1,74%) Euro/Dollar 1,1618 (+0,22%) Gold (\$/Unze) 1295,75 (+0,15%) Dow Jones (Eröffnung) 17.577,32 (+0,13%)

EZB-Chef Draghi spielt seinen letzten Trumpf aus

Großeinkauf von Wertpapieren durch die Europäische Zentralbank soll zumindest bis September 2016 dauern

FRANKFURT. Mario Draghi spielt seine letzte Trumpfkarte aus: den breit angelegten Kauf von Staatsanleihen und anderen Wertpapieren. 60 Milliarden Euro pro Monat, beginnend ab März, will die EZB für Anleihekäufe ausgeben. Wenn das Programm wie geplant bis September 2016 andauert, wären das 1,14 Billionen Euro. Sollte die Inflation allerdings früher auf den Zielwert von knapp unter zwei Prozent steigen, würde die EZB das Programm beenden. Das ist aber aus heutiger Sicht unwahrscheinlich.

Ziel der Maßnahme ist, die Konjunktur anzukurbeln und eine Deflation zu verhindern. Vor einem Sinken der Preise auf breiter Front hat die EZB besonders Angst. Wenn die Preise immer weiter fallen, birgt das die Gefahr, dass Investitionen und Konsum in die Zukunft verschoben werden, in der Hoffnung, dass die Preise immer weiter fallen. Wirtschaftsflaute und Arbeitslosigkeit wären die Folge.



EZB-Chef Mario Draghi hat die Erwartungen der Finanzmärkte erfüllt und ein massives Kaufprogramm für Staatsanleihen präsentiert.

Foto: Reuters



Die Mehrheit im EZB-Rat für diese Maßnahme war so groß, dass es keiner Abstimmung bedurfte.“

■ **Mario Draghi**, EZB-Präsident, gestern auf die Frage eines Journalisten, ob zum jetzt beschlossenen Programm im EZB-Rat eine Abstimmung notwendig war

Was Draghi gestern nicht direkt ansprach, ist der weitere Kursverfall des Euro gegenüber dem US-Dollar. Der ist durchaus erwünscht. Dadurch werden Exporte aus dem Euroraum billiger. „Das wirkt wie ein Konjunkturprogramm“, sagt Stefan Bruckbauer, Chefökonom der UniCredit Bank Austria (siehe „pro&contra“ auf dieser Seite). Dieses offiziell ungewollte Ziel hat die EZB gestern schnell erreicht: Der Euro fiel mit 1,1453 Dollar auf den tiefsten Stand seit November 2003.

Reformen statt Geldschwemme

Die Maßnahme der EZB ist umstritten. Vor allem aus Deutschland gab es gestern Kritik. Mangel an Liquidität sei nicht das Problem. Die Wachstumsschwäche sei nicht dadurch bedingt, dass Banken zu wenig Kredite vergeben würden. „Sie ist verursacht durch strukturelle Probleme. Die Geldpolitik hat hier nur ganz begrenzte Möglichkeiten“, sagte der Hauptgeschäftsführer des Bundesverbandes deutscher Banken, Michael Kemmer. Strukturereformen seitens der Politik forderte gestern auch EZB-Chef Draghi selbst.



Pro

Stefan Bruckbauer
Chef-Volkswirt der UniCredit Bank Austria

Ein Konjunkturprogramm

Ich denke, dass dieser Kauf von Staatsanleihen Sinn macht. Schon die Ankündigung hat den Euro geschwächt. Damit hat die Europäische Zentralbank ein Konjunkturprogramm gestartet. Dieser Effekt ist auf jeden Fall positiv und die Tatsache, dass die Zinsen niedrig bleiben, auch. Wenn Mario Draghi und die EZB-Räte damit auch die Kreditvergabe der Banken in der Eurozone ankurbeln wollen, werden sie hingegen keinen Erfolg haben. Der Banken-Sektor steht praktisch zwischen der EZB-Geldpolitik und der Realwirtschaft. Einerseits ist die Kreditnachfrage schwach und andererseits hat ein regulatori-

scher Tsunami den Banken die Kreditvergabe erschwert. Außerdem ist genügend Liquidität da. Dazu bräuchte es keine Staatsanleihen-Käufe. Das Argument der Gegner dieser Maßnahme, dass dadurch der Reformdruck auf einige Länder der Eurozone nachlässt, kann ich überhaupt nicht nachvollziehen. Nehmen wir das Beispiel Italien. Dort ist schon viel geschehen. Der Primärüberschuss beim Staatsdefizit liegt bei rund drei Prozent. Der Reformdruck kommt allein schon davon, dass die Wirtschaft des Landes seit zwei Dekaden nicht mehr wächst und die Zukunftsaussichten düster sind.

Das Volumen des Kaufprogramms liege zwar leicht über der Erwartung, sagte Franz Gasselsberger, Generaldirektor der Oberbank: „Es bewegt sich aber in jenem Rahmen, der schon eingepreist war.“ Überraschend ist für Gasselsberger, dass die EZB den Zinssatz für langfristige Refinanzierungen der Geschäftsbanken noch einmal -



Contra

Teodoro Cocca
Professor für Asset Management an der Johannes Kepler Universität Linz

Probleme nicht gelöst

Das Problem der Eurozone ist kein Mangel an billigem Geld. Ein Blick auf das aktuelle Zinsniveau zeigt das klar. Das zentrale Problem ist realwirtschaftlich: Die Eurozone leidet aufgrund des Reformstaus und der strukturellen Schwächen der Peripherieländer an mangelnder Wettbewerbsfähigkeit. Je mehr Geld im Umlauf ist und die Zinsen tief hält, desto geringer ist der Anreiz, dringend notwendige Reformen umzusetzen, um Schuldenberge nachhaltig abzubauen. Je länger aber mit Reformen zugewartet wird, desto unsicherer die Zukunft der Eurozone als Ganzes. Mit dem EZB-Beschluss von ges-

tern sind die Anreize für budgetäre Disziplin in der Eurozone weiter gesunken. Die Deflationshysterie ist völlig übertrieben: Sinkende Preise fördern zunächst den Konsum und sind Zeichen dafür, dass die Eurozone ihr zu hohes Preisniveau anpasst. Der Effekt der Geldmengenausweitung auf das Konjunkturwachstum in den USA ist wissenschaftlich höchst umstritten. Zudem hat die USA eine innovative und wettbewerbsfähige Wirtschaft. Die Eurozone weist aber erhebliche strukturelle Mängel auf, weshalb das Ausweiten der Geldmenge das Problem nicht lösen kann.

der Staaten an, um die konjunkturelle Situation zu verbessern.

Beim Wirtschaftswachstum ist Gasselsberger „etwas optimistischer als manche Wirtschaftsforscher“. Das billige Geld in Kombination mit dem derzeit niedrigen Ölpreis und dem starken Dollar sollte wie ein Konjunkturprogramm wirken. (hm/az)

„Die EZB hat alles gemacht, um schnelle, sichtbare Erfolge zu erreichen. Nun braucht es aber auch Strukturanpassungen und Nachfragestimulierung, damit Kredite vergeben werden können.“

■ **Franz Gasselsberger**, Sprecher der Banken in Oberösterreich und Generaldirektor der Oberbank

„Das Anleihenkaufprogramm ist eine richtige Antwort auf die derzeitigen Rahmenbedingungen in der Eurozone: Wir haben schwaches Wachstum und eine sehr niedrige Inflation, zuletzt sogar Deflation.“

■ **Christoph Leitl**, Präsident der Wirtschaftskammer Österreich

„Geldpolitik kann erforderliche Schritte in der Wirtschafts- und Finanzpolitik nicht ersetzen. Nur konsequente Strukturreformen können die Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig stärken.“

■ **Ulrich Grillo**, Präsident des Bundesverbandes der deutschen Industrie