

Inflation sinkt - EZB-Geldspritzen verpuffen im Nichts

veröffentlicht am 2.12. 2015 von Anneliese Proissl



EZB-Chef Mario Draghi stößt mit seinem Kurs nicht nur auf Zustimmung im EZB-Rat.

© Apa, EPA/FREDRIK VON ERICHSEN

Die EZB pumpt seit Monaten Milliarden in den Markt, um die Inflation anzukurbeln. Doch die kommt nicht vom Fleck. Morgen will Draghi im EZB-Rat den weiteren geldpolitischen Kurs vorgeben. Die nächste Geldspritze ist bereit. Wie sich Wirtschaft und Inflation in der Eurozone 2016 laut Experten entwickeln könnte.

Die Eurozone hat im November nur eine minimale Steigerung der Inflation von 0,1 Prozent gegenüber Oktober verzeichnet. Vor einem Jahr - im Oktober 2014 - lag die Inflation noch bei 0,4 Prozent. Damit ist klar: Trotz Nullzinsen, Strafzinsen, milliardenschwerer Kaufprogramme und einer Flut billiger Notkredite ist die Inflation mit zuletzt 0,1 Prozent meilenweit vom Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) entfernt. Die Notenbank strebt eine Rate knapp unter zwei Prozent an.

Das Ergebnis ist nicht nur eine Niederlage für die Wirtschaft und für EZB-Chef Mario Draghi. Die Maßnahmen von EZB-Boss Draghi die Wirtschaft mit billigem Geld zu befeuern, geht bisher nicht auf. Die Gründe:

- Die Wirtschaft der Eurozone ist in einer schwachen Verfassung, die Nachfrage steigt nicht und damit steigen auch nicht die Preise
- Die preistreibende Wirkung des Anleihenkaufprogramms der EZB hat sich heuer in der ersten Jahreshälfte zwar bereits gezeigt, nur Turbulenzen ausgehend von den Emerging Markets nahmen kurzfristig den Wind aus den Segeln.
- Draghis Milliarden schaffen es bisher nicht die geringe Kreditnachfrage der Unternehmen nennenswert anzukurbeln.
- Nach einer Schätzung von Eurostat verhinderten vor allem die weiterhin sinkenden Energiepreise einen stärkeren Preisauftrieb.

Thomas Steinberger, Geschäftsführer der Spängler IQAM Invest: „Der risikolose Zinssatz in der Eurozone hat die Nulllinie bereits leicht unterschritten, die Kerninflation ist jedoch weiterhin deutlich unter dem EZB-Ziel. „Fallende Rohstoffpreise sind ein wesentlicher Treiber der niedrigen Inflationsraten. Aufgrund der schwachen Inflationsdynamik wird die EZB die kurzfristigen Zinssätze weiter senken.“

Doch Draghi lässt nicht locker und schwört die EZB-Ratsmitglieder auf eine neue Geldspritze ein: „Wir werden das tun, was wir machen müssen, um die Inflation so schnell wie möglich zu erhöhen.“ Daher wird im EZB-Rat um eine Ausweitung des seit März laufenden Billionen-Programms zum Kauf von Staatsanleihen und anderen Wertpapieren ("Quantitative Easing"/QE) gerungen. Zudem könnte Banken höhere Strafzinsen für Einlagen bei der EZB aufgebremst bekommen.

Nicht alle stehen hinter Draghi

Doch längst stehen nicht alle geschlossen hinter der Gelddruckpolitik des EZB-Chefs. Jens Weidmann, Präsident der Deutschen Bundesbank etwa ist gegen die Idee von Draghi, das Anleihekaufprogramm auszuweiten. Gerade in Deutschland ist die ultra-lockere Geldpolitik umstritten, es gibt massive Zweifel an der Wirksamkeit weiterer Maßnahmen. "Konjunkturell wäre kein nennenswert positiver Effekt zu erwarten", meint Allianz-Chefvolkswirt Michael Heise. Unter anderem vom gesunkenen Euro-Wechselkurs und dem Ölpreisrückgang seien bereits erhebliche Konjunkturimpulse ausgegangen. Die Wirtschaft im Euroraum brauche keine zusätzliche Unterstützung durch die Geldpolitik.

Weitere Argumente der Gegner: Die lockere Geldpolitik verschleppe Reformen und die bisherigen Erfolge rechtfertigen den hohen Aufwand nicht.“ Die EZB überschätze sich und ihren Einfluss auf die Geldpolitik und Erfolge seien auch sichtbar, lauten weitere Argumente. Das Geld floss statt dessen in die Kapitalmärkte, wo die Aktienmärkte seit Jahren steigen und die Zinsen auf der Anleihe Seite auf Allzeittiefs fielen.

Morgen werden Inflations- und Wachstumsprognosen präsentiert

EZB-Chefvolkswirt Peter Praet, der hinter Draghis Kurs steht, wird am Donnerstag dem Rat die neuen Prognosen für Inflation und Wachstum in der Eurozone präsentieren. Experten glauben, die EZB die Prognosen für die ohnehin niedrige Inflation weiter nach unten senken könnte. Das würde bedeuten, die Argumente für weitere Anleihenkäufe sind damit umso schlagender.

Negativzinsen bis 2018 prognostiziert

Das bedeutet im Gegenzug nichts Gutes für die Zinsentwicklung in Europa. Hans Köck, Investmentstrategie bei Pioneer Investments: „Die Märkte preisen mittlerweile ein, dass die Geldmarktzinsen, gemessen am 3-Monats-Euribor, bis in den Sommer 2018 hinein negativ bleiben werden.“ Der Einlagensatz für die Banken, die derzeit 170 Milliarden Euro bei der EZB horten, könnte von -0,2 Prozent auf -0,3 Prozent oder sogar -0,4 Prozent gesenkt werden.

Euro wird weiter abwerten und die Inflation ankurbeln

Investmentexperten sehen die geldpolitischen Maßnahmen Draghis vielfach Positives. „Der Euro würde gegenüber dem Dollar weiter abwerten und dies sollte mit der Zeit zur Inflation in der Eurozone führen. Diese Trends sind halbwegs vorhersehbar. Die Gefahr ist jedoch, dass ein unvorhergesehenes Ereignis die allgemeine Sicht auf die Dinge zerschlagen könnte. Weiteres Risiko: Ein stärkeres QE oder ein Absenken der Zinsen werden dazu führen, dass Risikoanlageklassen unterstützt werden und ein Keil zwischen die USA und Europa getrieben wird“, analysiert Neil Murray, Leiter europäischer Anleihenabteilung bei Aberdeen Asset Management.

Auch die Experten der Schweizer Fondsgesellschaft Pictet erwarten für 2016 eine langsam nach oben tendierende Inflation.

Moderates Wachstum für 2016 wahrscheinlich

Immerhin soll die Wirtschaft 2016 in den USA als auch in Europa leicht anziehen. So deuten die Wirtschaftsdaten in Europa, nach einem voraussichtlichen Wachstum von rund 1,6 Prozent für 2015, für 2016 laut Einschätzung von Pioneer auf ein Wachstum bis zu zwei Prozent hin. „Die viel zitierten Faktoren – niedriger Euro, niedrige Energiepreise, niedrige Zinsen, leichte Verbesserungen am Arbeitsmarkt, Fortsetzung der Reformen, weniger staatliche Einsparungen und damit weniger Belastung für das Wachstum sowie die Verbesserung des Kreditumfelds – sprechen für eine Fortsetzung der positiven Tendenz“, erläutert Köck. Damit sollten laut Pioneer zumindest Anleger in europäische Aktien profitieren.

Moderates Wachstum hält auch Spängler-Anlageprofi Steinberger für wahrscheinlich: „Das Szenario globale Inflationsraten steigen kaum, die EZB und Fed halten die Zinssätze niedrig, Unternehmensgewinne und Beschäftigung wachsen moderat. Wir prognostizieren dafür eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 65 Prozent.“

Dämpfer für US-Wirtschaft

Doch noch scheint nichts in trockenen Tüchern, auch nicht in den USA. Die Stimmung in der US-Industrie war im November auf den niedrigsten Stand seit Juni 2009 gefallen. Anders als von Ökonomen erwartet, signalisiert der Indikator einen Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität. "Dass die Fed-Zinswende im Dezember bereits in trockenen Tüchern ist, scheint wieder etwas unsicherer geworden zu sein", kommentierte Ralf Umlauf von der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) die Zahlen. Im Anschluss an die Veröffentlichung der Daten erreichte der Euro sein Tageshoch.