

## **Ende der Anleihekäufe: Was ist jetzt von der EZB zu erwarten**

**Die Anleihekäufe, die man auch als quantitative Lockerung bezeichnet, werden zwar eingestellt werden, doch Reinvestitionen\* werden weiterhin erforderlich sein.**

Die Jahre der quantitativen Lockerung im Euroraum neigen sich dem Ende zu. Es ist fast sicher, dass Mario Draghi das Experiment der Europäischen Zentralbank (EZB), ihre Bilanz durch massive Anleihekäufe aufzublähen, heute beenden wird. Doch ein verlangsamtes Wachstum und ein Anstieg konjunktureller Risiken bedeuten, dass der EZB-Präsident den Finanzmärkten versichern will, dass andere Bestandteile des Konjunkturprogramms noch weiter fortgesetzt werden.

Die EZB wird ihre geldpolitischen Beschlüsse zur Geldpolitik um 13:45h veröffentlichen und Mario Draghi wird um 14:30h vor die Presse treten. Hier ist ein Überblick zu den drei wichtigsten Punkten, der wahrscheinlich expansiven geldpolitischen Beschlüsse.

### **Reinvestitionen\***

Es wird erwartet, dass der EZB-Rat bestätigt, was dessen Mitglieder seit letztem Sommer angekündigt haben: Er wird den Zukauf von neuen Anleihen Ende Dezember einstellen. Dann werden die Anleihekäufe im Wert von 15 Milliarden Euro auf null Euro sinken.

Das bedeutet nicht, dass die Effekte des Programmes zur quantitativen Lockerung vollständig verschwinden. Die Zentralbank will weiterhin die Anleihen mit einem Volumen von 2,6 Billionen Euro, die durch das Programm der quantitativen Lockerung angekauft worden sind, auf ihrer Bilanz ausweisen. Da einige Anleihen, die im Zuge des Programms in den letzten vier Jahren zugekauft wurden, fällig werden, wird die EZB den Erlös wieder in neue Anleihen reinvestieren müssen.

Bei der Sitzung am Donnerstag wird sich der EZB-Rat auf die Frage konzentrieren, wie man sich in Bezug auf die Reinvestitionen positionieren soll – soll man sich dazu verpflichten, weiterhin für einen festgelegten Zeitraum am Rentenmarkt aktiv zu sein oder das Auslaufen der quantitativen Lockerung an die Konjunkturlage koppeln.

Bisher hat die EZB in ihrer Stellungnahme zur Geldpolitik mitgeteilt, dass sie davon ausgeht, weiterhin „für einen längeren Zeitraum“ in fällige Anleihen zu investieren, nachdem das Programm der quantitativen Lockerung gestoppt wird. Tatsächlich hat sich die Zentralbank bereits verpflichtet

bis November (2019) ihre Reinvestitionen fortzusetzen, indem sie einen Zeitplan für Anleihekäufe mit einem Volumen von 190 Milliarden Euro für die ersten 11 Monate 2019 veröffentlichte.

Es wird kein Leichtes sein für Mario Draghi, jene Ratsmitglieder zu überzeugen, die eine restriktive Geldpolitik bevorzugen, damit sie seinem expansiveren Kurs hinsichtlich einer weiterhin aufgeblähten Bilanz folgen. Eine Reihe von Konjunkturprognosen, die voraussichtlich gegenwärtige Abwärtsrisiken aufzeigen, sollten seinen Standpunkt, die Bank zu Reinvestitionen für die nächsten zwei bis drei Jahre zu verpflichten, untermauern.

### **Zinsausblick**

Die Mitglieder der EZB gaben bekannt, dass sie die Leitzinsen voraussichtlich „den ganzen Sommer 2019 hindurch“ auf dem Rekordtief belassen werden. Allerdings haben schlechte Indikatoren dazu geführt, dass EZB-Beobachter davon ausgehen, dass sich das niedrige Leitzins-Niveau auf das gesamte nächste Jahr ausdehnen wird.

Eine Frage für die morgige Pressekonferenz wird sein, ob die EZB ihren Zinsausblick aktualisiert, um die veränderten Erwartungen an den Finanzmärkten widerzuspiegeln. Der EZB-Rat könnte durchaus seine Bemühungen darauf konzentrieren, seine Haltung in Bezug auf die Reinvestitionen zu revidieren, jedoch den Zinsausblick unverändert zu lassen.

Der Hauptrefinanzierungssatz der EZB liegt seit dem Frühjahr 2016 bei null Prozent, der Einlagensatz bei minus 0,4 Prozent.

### **Billiges Geld**

Die Investoren befürchten, dass die EZB wenig tun kann, um die Wirtschaft anzukurbeln, sollten sich die Abwärtsrisiken für das Wachstum und die Inflation materialisieren. [...]

\* Der Begriff *Reinvestitionen* ist hier irreführend, da es sich bei den Anleihekäufen der EZB um ein *Investment* im Sinne einer Geldanlage handelt. Da in Paralleltexten renommierter deutscher Wirtschaftszeitungen und -zeitschriften in diesem Zusammenhang der Begriff *Reinvestitionen* verwendet wurde, wird dieser auch für diese Übersetzung hergenommen.