

# WELT Edition - EZB-Entscheidung: Deutschland vor der zinslosen Dekade - 13.09.19

Von Anja Ettel, Holger Zschäpitz

7-9 Minuten

---

## EZB-Entscheidung

EZB-Präsident Mario Draghi hat kurz vor seinem Abschied noch einmal alle geldpolitischen Register gezogen. Gegen jegliche Bedenken von Ratsmitgliedern hat er sein Programm durchgesetzt. Damit droht Europa in ein Jahrzehnt der Zinslosigkeit zu stürzen.

Es war die perfekte Abschiedsvorstellung des Mario Draghi. Zumindest nach seinen Maßstäben. Der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) hat es bei seiner vorletzten Ratssitzung noch einmal allen gezeigt. Draghi hat sein geldpolitisches Programm durchgesetzt, gegen alle Widerstände. Und er hat noch einmal alle seine Gegner – von US-Präsident Donald Trump über die Geschäftsbanken bis hin zu sparsamen Regierungen – verbal in die Schranken gewiesen.

Das Resultat der denkwürdigen [EZB-Entscheidung](#): Es wird mit einem Einlagensatz von minus 0,5 Prozent noch tiefere Minuszinsen geben als je zuvor in der Euro-Zone. Und eine Neuauflage des monatlichen Anleihekaufprogramms, von dem sich die EZB gerade erst im Januar verabschiedet hat, gibt es obendrein. Insgesamt 20 Milliarden Euro wird die Notenbank nun wieder monatlich in die Märkte pumpen, und das ohne zeitliches Limit.

Ob es denn keinen Widerstand gegen die Entscheidung gegeben habe, wurde Draghi gleich als Erstes in der Pressekonferenz der EZB gefragt. Und der Präsident, der es wie kein Zweiter versteht, Erwartungen zu managen, antwortete mit einem Bluff: „Es gab Einigkeit, es gab große Übereinstimmung“, setzte Draghi an. Um dann nach einer kurzen Kunstpause hinzuzufügen: „Einigkeit darüber, dass die Fiskalpolitik jetzt Verantwortung übernehmen sollte.“ Der EZB-Präsident hatte bei dieser Antwort die Lacher auf seiner Seite.

Im Rat selbst dürfte die Stimmung indes nicht ganz so gelöst gewesen sein. Nach Informationen von WELT gab es insbesondere bei der Entscheidung für ein neues [Anleihekaufprogramm](#) offenbar erhebliche Widerstände unter den insgesamt 22 stimmberechtigten Ratsmitgliedern. Auch der Finanzdienst Bloomberg berichtete von einer beispiellosen Revolte im EZB-Rat.

## **Lockerungen jetzt von Inflationsrate abhängig**

Die Ratsmitglieder aus Deutschland, Frankreich, Holland, Österreich und Estland hätten sich gegen ein Anleiheprogramm ausgesprochen. Widerstand habe es laut Bloomberg auch unter den Direktoriumsmitgliedern gegeben. Sowohl die Deutsche, Sabine Lautenschläger, als auch der für die Finanzmärkte zuständige Benoit Ceure hätten sich gegen eine neue Geldflut ausgesprochen.

Selbst innerhalb des Rats gibt es Zweifel daran, dass eine weitere monetäre „Bazooka“ die Inflationsrate wirklich merklich in Richtung des Ziels von zwei Prozent bugsieren kann. Je häufiger ein solches Instrument genutzt wird, umso schwächer fällt die Schlagkraft aus. [Draghi](#) räumte auf der Pressekonferenz auch durchaus Nebenwirkungen ein. Doch die positiven Effekte würden überwiegen.

„Am Ende haben wir beim Anleihekaufprogramm im Rat einen Konsens gefunden, der so breit war, dass wir keine Abstimmung machen mussten“, gab Draghi seinen Eindruck von der „Chemie

während des Treffens“ im Rat wieder. Es war nicht die einzige Maßnahme, die der EZB-Rat verabschiedete.

Verändert hat sich auch der geldpolitische Ausblick. War bisher immer davon die Rede, dass die Zinsen innerhalb eines bestimmten Zeitraumes auf einem bestimmten Niveau oder darunter bleiben sollten, macht das Gremium das Ende der erneuten Lockerungen ab jetzt von der Inflationsrate abhängig.

Wörtlich heißt es in der Pressemitteilung der EZB, dass der Rat jetzt erwarte, „dass die EZB-Leitzinsen auf dem gegenwärtigen Niveau bleiben oder darunter sinken, bis der [Inflationsausblick](#) robust das Ziel von unter, aber nahe bei zwei Prozent erreicht“ hat. Momentan liegt die Inflationsrate in der Euro-Zone bei 1,0 Prozent und ist damit noch weit vom Zielwert entfernt.

## **Geldhäuser dürfen mehr Geld bei EZB lagern**

Übersetzt heißt die neue Marschrichtung, dass die EZB nun alles tun wird, was in ihrer Macht steht, bis die Teuerung das erwartete Niveau erreicht hat. Da die Prognose für die Inflationsrate für 2021 auf 1,5 Prozent gesenkt wurde, wird es demnach bis 2022 also keine Zinswende nach oben geben. Im Gegenteil: Die Märkte rechnen damit, dass der Einlagensatz für Banken auf minus 0,8 Prozent gesenkt wird.

Die Märkte zeigten sich erfreut über mehr Geld. Der Dax legte mehr als ein Prozent zu. Der Euro stürzte umgehend nach der Zinsentscheidung unter 1,10 Dollar ab, konnte sich am Nachmittag wieder erholen. Bemerkenswert war die Entwicklung bei den Bankaktien. Nach einer kurzen Rallye rutschten die Kurse wieder ab. Die EZB will die privaten Kreditinstitute künftig teilweise von den Minuszinsen entlasten.

Copyright: Infografik WELT

Die Geldhäuser können dann mehr Geld bei der EZB deponieren, ohne Strafzinsen zahlen zu müssen. Und die neue Regelung, im Jargon „tiering“ genannt, fiel sogar relativ großzügig aus. So wurde

die [Erhöhung des Strafzinses](#) mehr als ausgeglichen. Allerdings machte Draghi auch deutlich, dass er sich nicht für die Profitabilität der Branche verantwortlich sieht, sondern die Banker selber ihre Hausaufgaben machen müssen. Er wolle lediglich sicherstellen, dass die Banken das von der EZB bereitgestellte Geld auch in Form von Krediten in die Realwirtschaft bringen.

Die prominenteste Reaktion auf den Beschluss der EZB kam von US-Präsident Donald Trump. Der Amtsinhaber im Weißen Haus ließ es sich nicht nehmen, höchstpersönlich kurz nach der Bekanntgabe des EZB-Beschlusses einen empörten Tweet abzusetzen. „Sie versuchen mit Erfolg, den Euro gegenüber dem SEHR starken Dollar weiter zu schwächen“, kommentierte Trump die jüngste Maßnahme aus Frankfurt. Darauf angesprochen, konterte Draghi den Vorwurf äußerst gelassen: „Wir halten am Konsens der G20 fest.“ Die EZB würde nie versuchen, Europa Wettbewerbsvorteile durch Abwertung zu verschaffen.

Mit der EZB-Entscheidung rückt eine Normalisierung der Geldpolitik mit einer Zinswende nach oben in immer weitere Ferne. Mit positiven Renditen können deutsche Sparer nicht mehr wirklich kalkulieren. Nach Einschätzung von Experten sind positive Zinsen in der ersten Hälfte der 2020er-Jahre so gut wie ausgeschlossen, wenn nicht sogar für die gesamte kommende Dekade.

Leidtragende sind vor allem Besitzer von [Lebensversicherungen](#). Den Anbietern fällt es wegen der Zinsflaute immer schwerer, ordentliche Erträge zu erwirtschaften. Doch auch an dieser Stelle hatte Draghi wenig Verständnis. Die Deutschen wären auch die Profiteure der Geldpolitik.