

18.09.2014 - 20:55 Uhr

## Ladehemmung, Kommentar zur Geldpolitik der EZB von Stephan Lorz

Frankfurt (ots) -

Dicke Bertha mit Ladehemmung: Die modernisierte Liquiditätskanone der Europäischen Zentralbank (EZB) zur Ankurbelung der Kreditnachfrage in der Eurozone hat nicht die Wirkung erzielt, die sich ihre Konstrukteure erwartet hatten. Die zur Verfügung gestellten Finanzmittel wurden in viel geringerem Umfang nachgefragt als prognostiziert. Zum Teil mögen technische Gründe dafür verantwortlich gewesen sein, weil die Vorarbeiten in den Banken offenbar mehr Zeit in Anspruch nehmen als gedacht, und viele Institute noch die Ergebnisse des Stresstests abwarten wollen. Da die Bedingungen der zweiten Tranche der sogenannten TLTRO-Refinanzierungsgeschäfte im Dezember identisch sind, besteht zudem die Möglichkeit für einen späteren Einstieg zu denselben Konditionen. Und weil die EZB erst vor ein paar Wochen die Zinsen erneut leicht gesenkt hat, mag auch so manches Zinsarbitragegeschäft nicht mehr so lukrativ erscheinen.

Wahrscheinlich sieht es bei der nächsten Tranche aber nicht viel besser aus. Da EZB-Präsident Mario Draghi ein Volumen von 400 Mrd. Euro für die ersten beiden Tranchen avisiert hat, wäre das ein verheerendes Signal. Denn es zeigt, dass die Probleme in der Eurozone mit Liquiditätsinstrumenten allein nicht behoben werden können, sondern vielmehr wirtschaftspolitische Reformen dringlich sind. Wer sagt denn, dass es an den Banken liegt, wenn - aus Sicht der EZB - zuwenig Kredite vergeben werden und die Konjunktur nicht so recht in Schwung kommt? Vielleicht fehlt es einfach an der Nachfrage, weil das Investitionsumfeld zu wünschen übrig lässt. Auch die derzeitigen politischen Umstände - Stichworte: Ukraine, Russland-Sanktionen - sprechen nicht für überschwängliche Ausgabenfreude bei Unternehmen und Konsumenten. Warum sollten sich die Banken unter diesen Umständen übermäßige Liquidität ans Bein binden, die im Falle der TLTRO noch dazu an die Kreditvergabe gekoppelt ist?

Aber derlei Argumente kümmern die Notenbanker offenbar nicht, weil sie nicht in ihr Weltbild passen. In der "modernen" Geldpolitik geht es stattdessen nach dem Motto zu: Viel hilft viel! Und so wird schon von einem noch größeren Programm gesprochen, bei dem die Gelder auf jeden Fall abfließen: der Kauf von Staatsanleihen nach angelsächsischem Vorbild. Das stützt die Banken ebenfalls, senkt aber den Reformdruck in der Eurozone weiter. Und welche Regierung kann sich schon der Verlockung entziehen, wenn die Notenbank den Absatzkanal für Staatsbonds offen hält?

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

Telefon: 069--2732-0  
[www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de)

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100761663> abgerufen werden.