

Europäischer Gerichtshof entscheidet im Sinne der EZB

Nach der Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs ist der Weg frei für die geplanten Anleihenkäufe der EZB. Die Umsetzung des Programms wird die Zentralbank jedoch vor neue Probleme stellen.



Quelle: Handelsblatt.de

Nach dem Urteil des Generalanwalts des Europäischen Gerichtshofs (EuGH), Pedro Cruz, ist es der Europäischen Zentralbank (EZB) erlaubt, im Rahmen des 2012 angekündigten Outright Monetary Transactions-Programms (kurz: OMT-Programm) im großen Stil Staatsanleihen von Krisenländern der Eurozone zu erwerben. Im vergangenen Jahr hatte das Bundesverfassungsgericht Teilfragen im Prozess um die Rechtmäßigkeit des Programms an den EuGH weitergegeben. Nach dem endgültigen Urteil des EuGH in drei bis sechs Monaten könnte sich das Bundesverfassungsgericht erneut mit dem Fall beschäftigen. Commerzbank-Chefvolkswirt Jörg Krämer wies nach dem Urteil darauf hin, dass der EuGH "auf die Bedenken des Bundesverfassungsgerichtes kaum ein[gegangen]" sei. Vielmehr hätte man der EZB einen "Freibrief" für künftige Anleihenkäufe ausgestellt. Der Präsident des Ifo-Instituts, Hans-Werner Sinn, warnte jedoch vor einer Verfassungskrise in Europa, sollte der Bundesgerichtshof dem EuGH widersprechen.

Das Urteil des Generalanwalts gilt als großer Erfolg für EZB-Chef Mario Draghi, der nun über mehr Rechtssicherheit beim geplanten Aufkaufprogramm der EZB verfügt. Hierdurch soll künftig mehr Geld in die europäische Wirtschaft gepumpt werden. Ziel dieser monetären Lockerung (englisch: quantitative easing) ist es, die niedrige Inflationsrate in der Eurozone zu bekämpfen. Die Umsetzung dieses Plans gilt nun als sicher, denn der EuGH hat die Anleihenkäufe nur an vergleichsweise schwache Auflagen geknüpft. So darf sich die EZB zukünftig nicht mehr an den Finanzhilfeprogrammen solcher Krisenländer beteiligen, deren Anleihen gekauft werden. Außerdem darf die EZB das OMT-Programm nur dann einsetzen, wenn bestimmte Bedingungen erfüllt werden, wie etwa die Bedrohung der Existenz des Euros. Des Weiteren soll die EZB Staatsanleihen erst nach einer gewissen Frist erwerben können, damit sich auch in Zukunft z.B. über Auktionen ein Marktpreis für die Anleihen bilden kann.

Wochenüberblick

Mo, 12.01.2015

Der Moskauer Aktienmarkt war auch am vergangenen Montag von stark fallenden Aktienkursen geprägt. Der Leitindex gab um 3,2% nach und der Dollar gewann zeitweise mehr als 3% zum Rubel. Vor allem die Herabstufung Russlands durch die Ratingagentur Fitch stimmte die Anleger pessimistisch. Mit einem Rating von "BBB minus" befindet sich Russland nur noch knapp über dem sog. "Ramsch-Niveau". Analysten weisen darauf hin, dass sich der negative Ausblick der russischen Wirtschaft nur bei einer Aufhebung der westlichen Sanktionen bessern werde. Angesichts der derzeitigen weltpolitischen Lage sei jedoch eine weitere Herabstufung Russlands unter das Investment-Grade wahrscheinlicher.

Mo, 12.01.2015

Der deutsche Arbeitnehmerpräsident Ingo Kramer hat sich für den Verbleib Griechenlands in der Eurozone ausgesprochen. "Es muss unser Ziel sein, Griechenland in der Euro-Zone zu halten", sagte Kramer der "Welt am Sonntag". Griechenland habe in der Vergangenheit seine Bereitschaft, "umfassende Reformen anzugehen" unter Beweis gestellt. Diesen "schweren, aber notwendigen Weg" gelte es in Zukunft fortzusetzen.

Di, 13.01.2015

Wie am Dienstag bekannt wurde, haben sich Chinas Importe im vergangenen Jahr deutlich schwächer entwickelt als erwartet. So nahmen die Einfuhren 2014 nur um 0,4% zu. In der Vergangenheit hatten deutsche Unternehmen stark von der schnell wachsenden Nachfrage aus der Volksrepublik profitiert. Auch wenn diese sich nun abzuschwächen scheint, rechnen viele Unternehmer weiterhin mit einer positiven Entwicklung. Dieter Zetsche, der Chef der Daimler AG, sagte kürzlich, er "sehe keine drastische Verlangsamung des Wachstums, sondern eine ziemlich stabile wirtschaftliche Entwicklung."

Die Exporte stiegen 2014 hingegen um 6,1% an. Besonders die von Experten erwartete positive Entwicklung der US-Wirtschaft im nächsten Jahr könnte die Exporte in naher Zukunft weiter stark wachsen lassen.

Experten rechnen nun damit, dass der EZB-Rat die massiven Anleihenkäufe schon am 22. Januar genehmigen wird. Ob das Programm in Zukunft jedoch die gewünschte Wirkung entfaltet oder bereits zu spät kommt, wie Adalbert Winkler von der Frankfurt School of Finance kürzlich anprangerte, bleibt abzuwarten.

Zum einen ist unklar, wie groß der Umfang der Anleihenkäufe ausfallen soll. Analysten des Finanzunternehmens Nomura gehen davon aus, dass die EZB Anleihen im Wert von 700 Milliarden Euro erwerben müsste, um die gewünschte Wirkung zu erzielen. Monatliche Anleihenkäufe von bis zu 55 Milliarden Euro seien jedoch wahrscheinlicher, da diese dann von der EZB an die jeweilige Inflationsrate angepasst werden könnten.

Zum anderen bleibt umstritten, welche Anleihen von der EZB erworben werden sollten. Experten halten hier drei verschiedene Vorgehensweisen für möglich: Die EZB könnte Staatsanleihen proportional zum Anteil des jeweiligen Landes am Kapital der Zentralbank erwerben. Folglich würde die EZB große Mengen deutscher Anleihen aufkaufen, denn Deutschland ist als größte Volkswirtschaft der Eurozone mit 18% am Kapital der Zentralbank beteiligt. Da deutsche Anleihen derzeit stark nachgefragt werden, würde das Aufkaufprogramm dazu beitragen, die ohnehin sehr niedrigen (teils negativen) Zinsen weiter zu drücken, was nicht im Sinne der Zentralbank wäre. Alternativ könnte die EZB nur die Anleihen der Volkswirtschaften mit der höchsten Bonität erwerben. Der Nachteil an diesem Verfahren wäre, dass die Krisenländer nur indirekt von den Aufkäufen profitieren würden. Der Erfolg des Programms hinge letztlich davon ab, ob Investoren in der Folge vermehrt die Anleihen von Krisenländern erwerben würden. Eben dies wird jedoch von Experten bezweifelt. Schließlich könnte die Zentralbank die Anleihen der am stärksten verschuldeten Länder erwerben, um diese direkt zu entlasten. Eine solche Vorgehensweise würde jedoch auf starken Widerstand aus Deutschland stoßen.

Trotz des EuGH-Beschlusses, der die Anleihenkäufe durch die EZB ermöglicht hat, bleiben viele Fragen ungeklärt. Experten rechnen damit, dass Details zu dem Aufkaufprogramm erst im März folgen könnten.



Quelle: ecb.europa.eu

Di, 13.01.2015

In einem Interview mit dem Handelsblatt sprach sich der Gouverneur der Banque de France, Christian Noyer, für eine Begrenzung der Staatsanleihenkäufe durch die EZB aus. So könne die Mehrheit der Staatsfinanzierung jedes Landes weiter über den privaten Markt laufen. Die anstehenden Neuwahlen in Griechenland seien kein Grund, die Entscheidung der EZB über die Anleihenkäufe zu verschieben.

Mi, 14.01.2015

Der Ölpreis bleibt weiterhin unter Druck. Am Mittwoch fiel der Preis der Nordsee-Sorte Brent auf 45,12 Dollar je Barrel. An den Börsen zeigten sich die Anleger vor allem wegen der negativen Folgen des sinkenden Ölpreises besorgt. Am stärksten gaben die Aktienkurse in Asien nach. Der Nikkei-Index brach am Mittwoch um 1,7% ein. Zusätzlich zu dem niedrigen Ölpreis belastet auch die nach unten korrigierte Wachstumsprognose der Weltbank für 2015 die Stimmung an der Börse.

Do, 15.01.2015

Wie am Donnerstag bekannt wurde, ist Deutschlands Wirtschaft im vergangenen Jahr mit 1,5% etwas stärker gewachsen als erwartet. Man gehe außerdem davon aus, dass die Wirtschaft auch 2015 spürbar wachsen werde. Grund hierfür sei u. a. der niedrige Ölpreis, der sich als "Konjunkturprogramm" entpuppte.

Do, 15.01.2015

Die Schweizer Notenbank hat am Donnerstag den Mindestkurs von 1,20 Franken pro Euro aufgehoben. Nach der Ankündigung brach der Euro auf 1,04 Franken ein. Den Mindestkurs hatte die SNB im Jahr 2011 eingeführt, um die exportorientierte Industrie des Landes zu schützen. Damals galt der Franken als deutlich überbewertet. Dies sei zwar nach wie vor der Fall, seit der Einführung des Mindestkurses habe sich die Überbewertung jedoch insgesamt reduziert, so die Währungshüter am Donnerstag. Der Züricher Aktienmarkt reagierte negativ auf die Ankündigung, der Leitindex SMI brach um 6,8% ein.