

# Draghi allein zu Haus

## Description

EZB-Chef Draghi reist nicht zum Zentralbanker-Treffen an diesem Wochenende in Jackson Hole. Er hat zu viel zu tun mit der Vorbereitung der EZB-Sitzung am 6. September, so die Begründung. Dann sollen Taten folgen auf [seine Rede von Ende Juli in London](#): „Die EZB wird im Rahmen ihres Mandats alles Notwendige tun, um den Euro zu erhalten. Und glauben Sie mir – es wird ausreichen.“

Draghi ließ Direktoriumsmitglied Asmussen ankündigen, der EZB-Rat werde sich in dieser Sitzung ausführlich mit dem neuen Kaufprogramm für PIIGS-Bonds beschäftigen. Ob der Rat dann auch Entscheidungen trifft, ließ er aber offen. Das kann auch bezweifelt werden, weil am 12. September das [Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Grundgesetzmäßigkeit des ESM ansteht](#). Die EZB will ihre künftigen Interventionen davon abhängig machen, ob ein Land Zuflucht unter dem Schirm sucht. Und wenn der ESM nicht kommt, stehen alle im Regen...

Es wird viel spekuliert, wie dieses Interventionsprogramm aussehen könnte. Wird die EZB Preisschwellen für Staatsanleihen oder Spreads (zu Bundesanleihen?) festsetzen, wird sie bandförmige Schwellen einführen, werden diese wie immer auch gearteten Schwellen öffentlich bekannt gemacht oder bleiben sie geheim?

Der FDP-Abgeordnete und „Euro-Abtrünnige“ Schäffler, bemüht schon mal einen Vergleich: „Die Sicherung von Mindestpreisen von Staatsanleihen durch die EZB wird die gleichen Folgen haben wie die Mindestpreise der EU für Milch in den 70er Jahren“, sagte er. „Damals waren Butterberge und Milchseen die Folge, jetzt wird eine neue Verschuldungswelle und Vernichtung von Sparvermögen durch die Geldentwertung die Konsequenz sein.“

Der größte Dissens innerhalb der EZB betrifft gegenwärtig die „Konditionalität“. Eine Mitglieder des Direktoriums haben Bedenken, dass die EZB gezwungen sein könnte, ihre Bond-Käufe auch dann weiter zu führen, wenn ein Land seine Sparziele verfehlt. Das könnte die Krise wieder anheizen. Daher würde die EZB in diesem Fall wahrscheinlich ihre Käufe trotz gegenteiliger Ankündigung weiter führen. Das beeinträchtigt wiederum [die Glaubwürdigkeit der EZB](#) und lässt schon im Vorfeld an der Wirksamkeit dieser „Konditionalität“ zweifeln. Des Weiteren gibt es Meinungsverschiedenheiten, ob die Zielschwellen öffentlich sein sollen. Drittens ist strittig, wie die EZB den Anteil an den Bondpreisen abschätzen soll, der das „Umtauschrisiko“ im Falle eines Auseinanderbrechens der Eurozone widerspiegelt.

Bundesbankpräsident Weidmann ist sowieso gegen Bond-Käufe, solche Hilfsaktionen könnten „süchtig machen wie eine Droge“. Der frühere EZB-Chefvolkswirt Stark tutet ins gleiche Horn und wirft der EZB eine „durch die Maastrichter Verträge verbotene monetäre Finanzierung von Staatsanleihen“ vor. Das ziehe Inflation nach sich, die EZB sei vorrangig der Preisstabilität verpflichtet.

Draghi sagt, die EZB muss auf die Störung an den Finanzmärkten reagieren: „Wenn an den Kapitalmärkten Angst und Irrationalität vorherrschen, wenn sich der gemeinsame Finanzmarkt wieder entlang der Ländergrenzen aufspaltet, dann erreicht das geldpolitische Signal der EZB nicht alle Bürger der Euro-Zone gleichermaßen.“ Deshalb müsse die Notenbank eingreifen, auch mit unkonventionellen Mitteln.

Der italienische „Techniker“ Monti macht unverhohlenen Druck auf Deutschland: Er warnte die Deutschen vor zunehmenden Inflationsrisiken. Die große Diskrepanz zwischen den Renditen italienischer und deutscher Anleihen berge Gefahren für beide Länder. Kapitalflucht blähe die deutsche Geldmenge auf. Also müsse

die EZB PIIGS-Bonds aufkaufen... Im Juli sind aus Spanien 75 Mrd. Euro ab-, ein recht großer Teil davon ist offensichtlich auf deutschen Konten wieder aufgetaucht.

Spanien: Die katalanische Provinz macht sich für eine Geldspritze in Höhe von 5 Mrd. Euro aus dem noch nicht eingerichteten regionalen Liquiditäts-Fonds stark. Das reiche auch nur bis zum Jahresende, um fällig werdende Schulden zu bezahlen, heißt es, für die Bezahlung von Lieferantenrechnungen reiche es nicht. Gefragt, ob die von der Provinz Valencia angeforderten 3,5 Mrd. Euro reichen, antwortete ein Offizieller aus Valencia: „Je mehr, je besser.“ Die Anforderungen der Provinzen Katalanien, Valencia und Murcia summieren sich auf rund die Hälfte der vorgesehenen Fonds-Ausstattung. Asturien sieht sich da schon ein wenig im Hintertreffen und fragt nach Garantien für den Fall, dass man doch etwas benötige, es aber jetzt noch nicht wisse.

Glauben Sie, dass die EZB dies alles mit ihren Bond-Käufen lösen wird?

Sonst noch Fragen?

Was geschieht mit Euro/Dollar, wenn die EZB die Schleusen aufmacht (und die Fed nicht gleichzeitig ein großes QE3 startet)?

