



# Draghi: Euro dämpft Inflation

## Description

EZB-Chef Draghi hat sich zur mächtigsten Figur in der Eurozone aufgeschwungen, als er Juli vergangenen Jahres verkündete, er werde den Euro um jeden Preis retten. Bisher hat die verbale Intervention ausgereicht – das im September aufgelegte OMT-Programm ist noch unangetastet.

Aber die Begehrlichkeiten wachsen. Frankreichs Hollande ruft nach einer aktiven Wechselkurspolitik: „Eine Währungszone muss eine Wechselkurspolitik haben, ansonsten wird sie mit einem Wechselkurs enden, der nicht dem wirklichen Zustand seiner Volkswirtschaft entspricht.“ Soll der Euro-Kurs also demnächst verordnet werden wie die Krümmung der Bananen, die in Europa gehandelt werden dürfen?

[Frankreichs Wirtschaft ist schwach](#) und daran wird sich auch mit einer „Wechselkurspolitik“ nichts ändern, denn das relative Gefüge innerhalb der Eurozone ändert sich dadurch nicht.

Die heutige EZB-Sitzung stand ganz unter der Erwartung der „Märkte“, dass die EZB etwas aus dem Hut zaubert, was den Bullen neue Nahrung gibt. Schon mutmaßten besonders Vorwitzige eine Zinssenkung, um dem Euro einen Deckel zu verpassen. Daraus wird nichts – der Leitzins bleibt bei 0,75%.

Draghi sagte bei der Erläuterung des Zinsbeschlusses: „Die Abwärtsrisiken für den Inflationsausblick rühren von einer schwächeren Wirtschaftsaktivität und in jüngster Zeit auch vom Anstieg des Euro-Wechselkurses her.“ Die Inflation habe in den vergangenen Monaten abgenommen und dürfte in den kommenden Monaten unter 2% sinken, erwartet er. Das bewirkte eine deutliche Abwärtsbewegung beim Euro, der sogleich von 1,3550 auf 1,3470 gegen den Dollar fiel. Gruß nach Paris! Gleichzeitig konnte der DAX ein paar Zehntel Prozent zulegen.

Als "moderner" Zentralbanker möchte man natürlich alles haben – eine hohe Inflation, einen gedrückten Außenwert der eigenen Währung und hohes (nominales) Wachstum.

Andererseits sieht Draghi die Stärke des Euro der zurückliegenden Wochen als Beweis für die Rückkehr des Vertrauens in den Euroraum gewertet; daher fließt auch wieder Kapital zurück.

Zur Konjunktur in der Eurozone sagte Draghi, nach anfänglicher Schwäche sei mit einer Erholung im Laufe dieses Jahres rechnen – nicht zuletzt, weil die Geldpolitik der EZB die Erholung stütze. Die Verbesserungen kommen allerdings bisher nur zögerlich bei Unternehmen an. Zudem macht die Stärke des Euro den Exporteuren v.a. in den Krisenländern zu schaffen. Das hatte zuletzt der DAX mit einer schwachen Performance quittiert.

Kapitalmarktbeobachter nehmen die Äußerungen von Draghi als Zeichen, die EZB sei besorgt hinsichtlich der Euro-Stärke. Auch hinsichtlich des verhaltenen konjunkturellen Ausblicks zeigte man sich enttäuscht.

Die [LTRO-Rückzahlungen](#) spiegeln nach Draghis Meinung die Verbesserung an den Finanzmärkten wider. Die EZB werde weiterhin an der vollen Zuteilung festhalten.

Die Überschuss-Liquidität des EZB-Systems hat in den zurückliegenden Wochen deutlich angenommen, die [hier](#) bereits diskutierte Bewegung setzt sich fort. Genau hier liegt eine der [Ursachen für die Euro-Stärke](#) : Während die Fed an ihren QE-Aktivitäten festhält und die BoJ die geldpolitischen Schleusen aufreißt, fährt die EZB ihre Liquiditätsversorgung zurück.



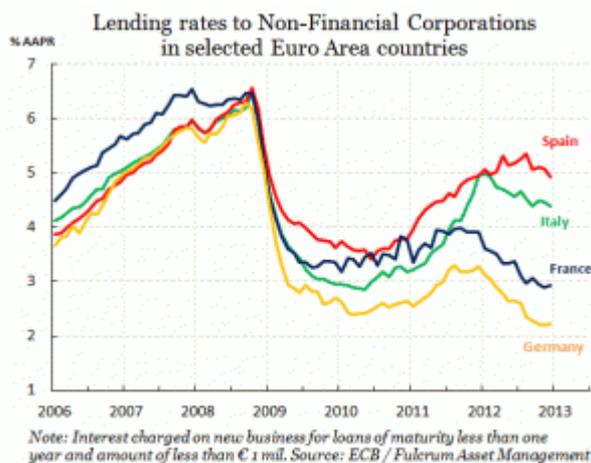
Mittlerweile ist Draghi als Person in die Schlagzeilen gekommen, sein Ruf als aalglatter Macher angekratzt. Da ist die Affäre die älteste Bank der Welt, die Banca Monte die Paschi di Siena (MPS). In seiner Zeit als italienischer Notenbankchef wurde ein verhängnisvolles Derivategeschäft genehmigt. Er hatte damals in dieser Funktion auch die Bankenaufsicht unter sich. Brisant ist der Vorgang auch deshalb, weil sich Draghi gerade daran macht, nach italienischem Vorbild die europäische Bankenaufsicht bei der EZB anzusiedeln.

Die Bank muss nun mit Kapitalspritzen -zuletzt in Höhe von etwa 3,9 Mrd. Euro- zu ihrem Überleben gezwungen werden.

Der Skandal hat sich bereits ab 2006 abgezeichnet, da ist schon zu fragen, warum die Zentralbank nicht eingeschritten ist. Draghi hat aber sicher von nichts gewusst – wie damals in seiner Zeit, als er bei [Goldman Sachs](#) beschäftigt war und die Bank für Griechenland ein Derivategeschäft einfädelt, um die finanzielle Situation des Landes zu verschleiern. Das sehen auch Kontrolleure des IWF so. Sie gaben jetzt eine positive Einschätzung zur Überwachung der MPS durch die Banca d'Italia.

#### Nachtrag:

(8.2.13) Gavyn Davis hat [in seinem Blog bei der FT](#) anlässlich der EZB-Sitzung auf die weiterhin ernsthaft hakelende Transmission der lockeren EZB-Geldpolitik aufmerksam gemacht. Wie stark die monetären Bedingungen innerhalb der Eurozone fragmentiert sind, lässt sich an den uneinheitlichen Zinsen in einzelnen Mitgliedländern der Eurozone ablesen.



Das würde man angesichts der ungleichen wirtschaftlichen Entwicklung auch nicht anders erwarten.



Umgekehrt darf von den Zentralplanern der Eurozone in Brüssel und in der EZB erwartet werden, dass sie alle Hebel in Bewegung setzen, um genau dem dem entgegenzuwirken. Und wie? Indem einerseits das bisher ungenutzte OMT-Programm gezielt zum Einsatz gebracht wird und andererseits durch die zentrale Steuerung der Rekapitalisierung der Banken per Bankenaufsicht in der EZB und Nutzung von Mitteln des ESM.