



## EZB zögert – Euro ist schuld

### Description

Die EZB hat auf ihrer gestrigen Sitzung beschlossen, nichts zu beschließen. Der Leitzins bleibt unverändert bei null Prozent. Das Kaufprogramm für Staatsanleihen bleibt bei monatlich 60 Mrd. Euro und soll bis bis Dezember 2017 laufen. Der Einlagezinssatz für Banken bleibt unverändert bei minus 0,4%. Und: Die EZB ist steht weiterhin „Gewehr bei Fuß“, ihr QE-Programm über monatlich 60 Mrd. Euro hinsichtlich Umfang und Dauer auszuweiten.

Beobachter kritisieren, die EZB hätte dringend den Ausstieg aus den Anleihenkäufen verbal vorbereiten müssen. Stattdessen habe sie den Hinweis auf eine mögliche Ausweitung oder Verlängerung des Kaufprogramms beibehalten. Es wird argumentiert, dass der allmähliche Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik immer schwieriger wird. Damit aber stiegen die Risiken für die Finanzstabilität.

EZB-Chef Draghi hat nun für die Sitzung im Oktober Beschlüsse angekündigt, wie es geldpolitisch weitergeht. Die Diskussion um Für und Wider verschiedener Szenarien sei noch in einem frühen Stadium. Er bezeichnete die nachhaltige Stärke des Euro als „Quelle der Unsicherheit“. Man müsse die Bewegungen im Blick behalten und den Einfluss auf die Preisstabilität beobachten. Der Euro ist sehr bedeutend für die Entwicklung der Inflation, sagte Draghi. Gleichzeitig zeichnete er ein positives Bild von der Konjunktur der Euro-Zone, was nach Meinung vieler Beobachter einen Einstieg in den Ausstieg der ultralockeren Geldpolitik rechtfertigt.

Euro-Stärke wirkt üblicherweise ähnlich wie eine geldpolitische Straffung. Exporte werden auf dem Weltmarkt teurer, was die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen verschlechtert und die Konjunktur dämpft. Gleichzeitig werden Importe billiger. Per Saldo wirkt eine Euro-Stärke inflationsdämpfend und konterkariert somit das Inflationsziel der EZB bei 2%. Aktuell kommt die Inflation in der Euro-Zone auf 1,5%.

Auf die Frage nach möglichen Blasen an den Finanzmärkten sagte Draghi, man sehe aufgrund von Blasen keine systematischen Gefahren für die Märkte. Auch befänden sich die Märkte zurzeit nicht in einer Phase extrem hoher Unsicherheit. Letzteres kann man unbesehen unterschreiben. Aber das ist genau eine der hinzukommenden Bedingungen für eine Krise – wenn nämlich alle Welt mögliche Risiken ausblendet und sich in trügerischer Sicherheit wiegt.

Während der Pressekonferenz der EZB stieg der Euro gegen Dollar auf über 1,20 und hält sich auch weiterhin darüber auf. Beobachter rätseln, wo die Schmerzgrenze der EZB beim Euro liegt. Die [Analysten der Metzler Bank glauben gar](#)

, der Markt mache sich einen Spaß daraus, diese zu testen. Was der Götze Markt so alles kann...

Ein Blick auf den folgenden Chart ([Chartquelle](#)) zeigt, das es nach Ausbruch über 1,1630, dem Hoch aus August 2015, und dem kurzfristig relevanten Pegel bei 1,1920 zwei Zonen gibt, die als Zielbereiche für die nächsten Wochen und Monate infrage kommen. Da ist zunächst der Bereich 1,21 und dann der um 1,25. Hier liegen jeweils auch bedeutende Retracements des Abwärtsimpulses zwischen Juni 2014 und März 2015. Dabei fällt der Widerstand bei rund 1,25 zusammen mit der 38er Fibonacci-Ausdehnung der Aufwärtsbewegung seit April 2017. Aufgrund der Clusterung verschiedener Pegel bei 1,25 dürfte dies übergeordnet der wirkliche „Knackpunkt“ sein. (Sollte allerdings ~1,1920 gebrochen werden, wendet sich das Blatt und es wäre zunächst mit einem Zielbereich von rund 1,16 zu rechnen.)



Die Euro-Stärke ging in den zurückliegenden Tagen parallel zu relativer Stärke von europäischen Aktien, auch dem DAX ([Chartquelle](#)). Das legt nahe, dass eine der treibenden Faktoren der Zufluss von Kapital aus dem Dollar-Raum in europäische Anteilscheine ist. Gleichzeitig zieht seit Wochenbeginn das Volumen im DAX an. Der Index hat zudem gestern seine EMA50 überwunden, was den eingeschlagenen kurzfristigen Aufwärtstrend untermauert. Dazu muss allerdings auch der Pegel bei 12300 tunlichst von oben her respektiert werden.



Es ist aktuell recht schwierig, aus der Euro-Bewegung abzuleiten, welche Erwartung die großen Akteure an den Finanzmärkten hinsichtlich der künftigen geldpolitischen Ausrichtung der EZB haben. Stimmt es, dass die Euro-Stärke aktuell hauptsächlich durch Zufluss in europäische Aktien (verbunden mit relativer Schwäche bei US-Werten) bewirkt wird, dann sollte sich darin eher die Erwartung widerspiegeln, dass die EZB ihre Geldflut so bald nicht eindämmt. Allerdings würden große Akteure bei der gegenteiligen Erwartung, dass die EZB nämlich ihre Geldpolitik bald strafft, mit der allmählichen Reduktion von Carry-Trade-Krediten in Euro reagieren, was ebenfalls Euro-stärkend wirkt.

#### **Nachtrag:**

(11.9.17) Einen lesenswerten Beitrag zur Politik der EZB und der Ausrichtung der Mainstream-Volkswirtschaftslehre finden Sie [hier](#).