



## **EZB – quo vadis?**

**Kornelius Purps, Fixed Income Strategist im Research der UniCredit Bank AG, stellt beim fpmi inside business breakfast für die Teilnehmer leicht nachvollziehbar die Ursachen der Zinsentwicklung seit der Finanzkrise dar und leitet daraus die künftige Entwicklung ab. Die zahlreichen Gäste erfahren dabei auch, dass politische Prokrastination die Märkte beherrscht und ob eine Zinsanhebung von den Jahreszeiten abhängt. Allerdings nimmt Purps ihnen die Hoffnung, dass eine Zinswende noch 2019 bevorstehen könnte.**

München, 08.02.2019. „Auf der heutigen Sitzung beschloss der EZB-Rat, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 %, 0,25 % bzw. -0,40 % zu belassen.“ Diesen Einleitungssatz vieler geldpolitischer Beschlüsse des EZB-Rats kennt Kornelius Purps inzwischen auswendig; seit März 2016 und damit seit knapp drei Jahren liegen die Leitzinsen unverändert auf diesem Niveau – mit gravierenden Auswirkungen für Verbraucher, Finanz- und Realwirtschaft. Doch wann ist eine Trendwende zu erwarten? Wie könnte „der steinige Weg aus dem Nullzinstal“, so Purps, aussehen?

Zunächst stellt Purps fest, dass seit Beginn der langen Phase immer wieder reduzierter Leitzinsen im Sommer 2008 mehrere Signale Anlass für eine Kehrtwende hätten geben können, zuvorderst die gute Konjunktur und der Anzug der Inflationsrate ab dem Jahr 2015. Dem zum Trotz wurden die Zinssätze aber weiter gesenkt. Lediglich die Wertpapier-Kaufprogramme der EZB wurden zuletzt schrittweise zurückgefahren, was allerdings seitens der EZB ausdrücklich nicht als Zeichen einer Straffung der EZB-Geldpolitik zu verstehen sei. Eine gute Konjunkturentwicklung allein rechtfertigt in den Augen der EZB offensichtlich keine Zinserhöhungen, so Purps. Vor allem die anhaltend niedrige Kerninflationsrate in der Eurozone stand einem Straffungskurs der Notenbank immer wieder entgegen.

Purps erklärt, welche Unsicherheiten die weltpolitische Bühne betreten haben. Die Entwicklung der lange Jahre positiven deutschen Konjunktur ist inzwischen nicht mehr so klar, wie noch vor einem Jahr. Ab wann in diesem Zusammenhang aus einer Konjunkturdelle ein Abschwung wird, lässt sich bislang noch nicht abschließend beurteilen, so Purps. Zudem werfen die wenigen verbleibenden Tage bis zu einem – im schlimmsten Falle unregelmäßig – Brexit viele Fragen auf. Und nicht zuletzt lassen die Handelsstreitigkeiten zwischen den größten Volkswirtschaften sowie eine gewisse Wankelmütigkeit eine klare politische Linie vermissen. Anstatt Streitfragen zu klären, werden Entscheidungen vertagt; politische Prokrastination bestimmt das Handeln. All das bedeutet Unsicherheit, aus denen Investitionshemmnisse entstehen, führt Purps weiter aus.

Günstige Zeitpunkte für eine Straffung der lockeren EZB-Geldpolitik sind also nicht nur verstrichen, vielmehr sind neue Hemmnisse für eine baldige Abkehr von der



# Finanzplatz München Initiative

Niedrigzinsphase entstanden. Die EZB setzt folgerichtig konsequent weiter auf Niedrig- und Negativzinsen. „Über den Sommer 2019 hinweg“ will sie die Zinssituation unangetastet lassen. Wann der Herbst in den Augen der EZB beginnt und damit eventuell der Beginn einer vorsichtigen Zinserhöhung eingeläutet werden wird, bleibt weiter unklar, so Purps.

Er stellt schließlich fest, dass sich Sparer, Investoren und Entscheidungsträger von der Hoffnung verabschieden sollten, kurzfristig wieder wesentlich höhere Zinsen erwarten zu können. „Zwar stirbt die Hoffnung zuletzt, aber sie stirbt.“ Trotzdem gilt weiter, was auf alle Negativthemen zutrifft: Sie bieten auch das Potenzial für einen positiven Ausgang.

## **Über die Finanzplatz München Initiative:**

Bayern mit seinem Zentrum München ist einer der bedeutendsten Finanzplätze Europas, der größte Versicherungsplatz Deutschlands, der zweitgrößte deutsche Bankenstandort und führend für Private Equity, Venture Capital, Leasing sowie Asset Management. In der Finanzplatz München Initiative haben sich alle wichtigen Unternehmen, Verbände, Institutionen sowie wissenschaftliche und staatliche Einrichtungen aus der Finanzbranche zusammengeschlossen, um mit einer Stimme zu sprechen. Gegründet 2000 unter maßgeblichem Engagement des bayerischen Wirtschaftsministeriums zählt die Initiative heute fünfzig Mitglieder und damit mehr als jede andere Finanzplatzinitiative in Deutschland.

## **Kontakt:**

Dr. Hanns-Peter Kollmann  
c/o Bayerische Börse AG  
Karolinenplatz 6, 80333 München  
Telefon: +49 89 549045-0  
Mail: [kontakt@fpmi.de](mailto:kontakt@fpmi.de)