

## Ankauf von Unternehmensanleihen durch die EZB

**9. Juni 2016: Die Europäische Zentralbank hat am 8. Juni 2016 mit dem Kauf von Unternehmensanleihen begonnen. Hierdurch soll ein weiterer Impuls zur Stimulierung der Inflation und Investitionen im Euro-Raum gegeben werden.**

### Hintergrund

Die Europäische Zentralbank hat Anfang März 2016 ein Maßnahmenpaket beschlossen, um die Inflation im Euro-Raum weiter zu stimulieren. Hierzu gehörte neben der Senkung der Leitzinsen auch die Aufnahme von auf Euro lautende Investment-Grade-Anleihen von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet in die Liste der Vermögenswerte, die für das Aufkaufprogramm der EZB zugelassen sind. Von dieser Möglichkeit hat sie nun erstmals Gebrauch gemacht.

### Investoren werden zum Abwarten verleitet

Das Zinsniveau im gesamten Euro-Raum ist bereits seit längerem kein Hindernis für Investitionen. Viel entscheidender als ein paar weitere Zehntelprozentpunkte beim Zins sind zurzeit die Wirtschaftserwartungen der Investoren. Und hier wirken die jüngsten Maßnahmen der EZB sogar in die falsche Richtung. Denn mit ihren relativ kurz getakteten geldpolitischen Schritten im Dezember 2015 und März 2016 schürt die EZB die Konjunktursorgen. Mehr noch: Mit ihrer Festlegung, dass die Zinsen für lange Zeit niedrig bleiben oder sogar noch fallen („forward guidance“), verleitet die Notenbank Investoren zu einer eher abwartenden Haltung.

### Risiken nehmen weiter zu

Ähnlich wie bereits durch den Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB, kann die Ausweitung der Käufe auch bei Unternehmensanleihen zu Preisverzerrungen und einer künstlichen Marktknappheit führen. Dies bleibt nicht ohne Auswirkungen auf den Wettbewerb bei der Unternehmensfinanzierung. Denn unmittelbar begünstigt werden nur große

Unternehmen mit direktem Kapitalmarktzugang. Diese verfügten jedoch ohnehin schon über sehr günstige Finanzierungsbedingungen. Die Gefahr ist daher groß, dass durch das extrem günstige Fremdkapital die Preise für Risiken stark verzerrt werden. Das könnte zum Beispiel in Form von viel zu hohen Preisen bei Unternehmenskäufen sein. Es ist aber auch nicht auszuschließen, dass das billige Geld im übermäßigen Umfang für Aktienrückkaufprogramme genutzt wird. Gerade letzteres kann die finanzielle Stabilität von Wirtschaft und Unternehmen in wirtschaftlich schwierigen Zeiten zusätzlich belasten.

### Position des Bankenverbandes

Im Euro-Raum sind nach wie vor keine ernsthaften Deflationsrisiken zu erkennen. Die niedrigen Ölpreise haben die Kaufkraft der privaten Haushalte gestützt und Unternehmen bei den Kosten entlastet. Mit der inzwischen vollzogenen Trendwende beim Ölpreis ist in den kommenden Monaten auch wieder ein etwas stärkerer Preisauftrieb zu erwarten. Darüber hinaus ist das Zinsniveau kein Hindernis für Investoren. Vielmehr ist zurzeit die Unsicherheit bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung bei den Investitionen die entscheidende Determinante. Die Europäische Zentralbank sollte deshalb wieder stärker hervorheben, dass die extrem expansive Geldpolitik kein Dauerzustand sein kann und ernsthafte Deflationsgefahren nicht zu erkennen sind.

### Kontakt:

Dr. Markus Kirchner  
Leiter Verbindungsbüro Berlin  
markus.kirchner@bdb.de

### Schlagwörter:

EZB  
Geldpolitik  
Unternehmensanleihen