

# AquilaFlash



## Geldpolitisches Feuerwerk der EZB

**Die EZB hat ihre Geldpolitik weiter gelockert. Präsident Trump hätte gerne, dass die FED ebenfalls aggressiv lockert und fordert negative Zinsen. China und die USA versuchen gute Stimmung für die anstehenden Verhandlungen zu schaffen, indem «Zeichen des guten Willens gesetzt werden». Wir halten kleine Fortschritte und eine weitere Entspannung für möglich**

### **Leitzinssenkung und Wiederaufnahme von QE**

Die EZB senkt ihren Leitzins von -0.4% auf -0.5%. Ausserdem werden die Anleiheaufkäufe wieder gestartet. Ab November werden jeden Monat Anleihen im Wert von 20 Milliarden Euro aufgekauft.

Gleichzeitig wurde die «Forward Guidance» nochmals «aggressiver». Durch bessere Konditionen für langfristige Kredite soll das europäische Bankensystem gestützt werden.

Die EZB hat damit in etwa das geliefert, was der Konsensus erwartet hat. Gemäss Reuters rechneten Ökonomen in einer Umfrage mit einer Zinssenkung von 10 Basispunkten, Anleiheaufkäufe in der Höhe von 30 Milliarden Euro und vergünstigten EZB-Kredite an europäische Banken, sowie das Versprechen, die Zinsen «noch länger» tief zu halten.

Der Markteinfluss dürfte dennoch kurzfristig positiv sein.

### **FED steht jetzt unter höherem Druck ebenfalls zu handeln**

Wie später noch erläutert wird, wird die FED unter Druck gesetzt, ebenfalls mehr zu stimulieren. Gleichzeitig könnte sich der Handelskonflikt mit den USA durch diese Massnahmen verschärfen.

### **Konsequenzen der negativen Zinsen**

Negative Zinsen müssen nicht unbedingt konjunkturunterstützend wirken. Die Standardtheorie geht davon aus,

dass bei konstantem Cash-Flow tiefere Zinsen zu einem höheren Gegenwartswert der zukünftigen Geldflüsse führen und deshalb mehr investiert und konsumiert wird. Werden jedoch Zinssenkungen von den Marktteilnehmern als «Notsignal» verstanden, im Sinne von «Mein Gott, es droht ein Konjunkturabsturz oder Schlimmeres», können Zinssenkungen sogar kontraproduktiv wirken, denn dann erwarten die Marktteilnehmer eben sinkende Cash-Flows.

Der Bereich negativer Zinsen gefährdet immer stärker den Bestand des europäischen Bankensystems oder den Fortbestand des Bargeldes. Werden die Leitzinsen noch stärker in den negativen Bereich gedrückt, müssen immer mehr Banken auch auf kleinere Spar- und Girokonten Zinsen verlangen, da die Quersubventionierung durch andere Geschäftsbereiche nicht mehr ausreicht, um Verluste und letztendlich den Bankrott zu vermeiden. Dies würde dann dazu führen, dass Sparer ihre Einlagen abziehen und Bargeld horten.

Um diese Umgehung negativer Zinsen zu vermeiden und weiterhin eine Kreditschöpfungsfunktion der Banken zu ermöglichen, müsste dann das Bargeld abgeschafft / verboten werden.

Die Tiefzinspolitik führt zu einer immer ungleicheren Vermögensverteilung, da sie zu sehr hohen Aktien-, Anleihen- und Immobilienpreisen führt.

Auch die Konjunkturankurbelung durch einen schwachen Euro dürfte sich nicht realisieren, da die FED «nachziehen» dürfte. Die USA werden keine US-Dollar-Aufwertung akzeptieren. Somit ist jede zusätzliche Zinssenkung, jede zusätzliche Bilanzausweitung einer Notenbank eine Erpressung aller anderen Notenbanken gleiches zu tun. Die expansive Geldpolitik der EZB ärgert Präsident Trump. Gleichzeitig ist er «eifersüchtig» und wünscht sich sehnlichst einen «Superpowell», der es mit «Supermario» aufnehmen kann.

### **Präsident Trump erhöht Druck auf die FED**

Diesen Mittwoch forderte Präsident Trump, dass die FED, wie die EZB, ihre Leitzinsen in den negativen Bereich senken sollte. Vertreter der FED haben dies bereits abgelehnt. Die Wirtschaft laufe zu gut. Die von Präsident Trump geforderten Massnahmen sind absurd. Die US-Arbeitslosenquote verharrt auf einem Rekordtiefstand und die Abschwächung der US-Wirtschaft in den letzten Quartalen ist in erster Linie die Folge der aggressiven US-Aussenhandelspolitik. Es geht Präsident Trump darum, einen Konjunkturabschwung und eine Baisse vor den US-Präsidentschaftswahlen mit allen Mitteln zu verhindern. Es geht aber auch darum, die zahlreichen Wahlgeschenke (Steuersenkungen, «Subventionierungen ausgewählter Gruppen») und das völlig aus dem Ruder laufende Staatsdefizit zu finanzieren.

### **USA und China versuchen gute Stimmung für die anstehenden Verhandlungen zu verbreiten**

Präsident Trump hat am Mittwoch bekannt gegeben, die Erhöhung der Einfuhrzölle von 25% auf 30% auf Güter im Wert von 250 Milliarden USD «um kurze Zeit vom 1. bis zum 15. Oktober» zu verzögern. China hatte zuvor bekannt gegeben, auf einige US-Produkte, darunter Krebsmedikamente, keine zusätzlichen Zölle zu erheben. Zusätzlich sind chinesische Firmen angewiesen, den Kauf von landwirtschaftlichen Produkten aus den USA auszuweiten.

Beide Seiten versuchen gute Stimmung für die anstehenden Verhandlungen Mitte Oktober zu verbreiten. Die gegenseitigen «Gesten des guten Willens» dürften kurzfristig auch für gute Stimmung an den Finanzmärkten sorgen. Wir halten kleine Fortschritte und eine weitere Entspannung für möglich, erwarten jedoch keinen grossen Durchbruch, da die philosophischen Grundpositionen zu weit auseinanderliegen und der grundsätzliche Konflikt, «Kampf um die Weltmachtstellung» ungelöst ist und weiterhin mit allen Mitteln geführt werden wird.

### **Kontakt:**

Thomas Härter, CIO, Investment Office  
Tel.: +41 58 680 60 44

Disclaimer: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Diese Informationen und Ansichten begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Anlageberater zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit persönliche Anlageziele, finanzielle Situation, individuelle Bedürfnisse und Risikoprofil sowie weitere Informationen im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können.