

## AMF Capital AG :

### **EZB-Sitzung – Einleitung zum Ende des Ankaufprogramms oder doch nur alles Augenscherelei?**

- **Ausweitung des Ankaufprogramms über den 31.12.2017 hinaus**
- **Zwei Mögliche Überlegungen der EZB**
- **Einleitung des Ausstieges aus dem QE-Programm ist kein wirklicher Ausstieg**

Frankfurt am Main, 24. Oktober 2017 – Der Zentralbankrat kommt am Donnerstag dem 26.10.2017 zusammen und wird größere Entscheidungen im Hinblick auf das Ankaufprogramm der EZB verkünden.

#### **Marktkommentar von Markus Mitrovski, Portfolio Manager der AMF Capital AG:**

Die EZB-Sitzung am kommenden Donnerstag dürfte eine der spannendsten Sitzungen des gesamten Jahres werden. Bereits beim Treffen Anfang September kündigte Notenbankpräsident Mario Draghi größere Entscheidungen für den Oktober an. Dabei wird das Hauptthema der Umgang mit dem vor 2,5 Jahre aufgelegtem Ankaufprogramm sein. Aktuell kauft die Notenbank ein Monatliches Volumen von 60 Mrd. Euro von Staats- und Unternehmensanleihen an, um die Inflation in Schwung zu bringen und die Wirtschaft zu stimulieren. Dass es zu einer Ausweitung des Programms über den 31.12.2017 hinaus kommen wird sehen alle Marktteilnehmer als beschlossen an, offen ist lediglich in welcher Form das Programm verlängert wird.

Ein gleichbleibendes Volumen bei einer deutlichen Verlängerung der Ankäufe kann definitiv ausgeschlossen werden, denn die Notenbank stößt zunehmend an „selbstaufgelegte“ Grenzen. Die EZB will unter allen Umständen vermeiden, dass sie mehr als ein Drittel aller ausgegebenen Staatsanleihen eines Landes im eigenen Bestand hält. Das stark umstrittene Programm hat nämlich die Zustimmung des Europäischen Gerichtshofes nur unter diesem Vorbehalt genehmigt. Mittlerweile stößt die EZB jedoch genau an diese Grenze. Käme es zu keiner größeren Änderung am Ankaufprogramm, würde ab dem Frühjahr die Grenze gerissen werden. Eine Reduktion des Kaufprogramms ist daher nicht dem unglaublichen Erfolg des Ankaufprogramms geschuldet sondern für die Notenbank unumgänglich und alternativlos.

Aus dem Protokoll der vergangenen Sitzung geht hervor, dass über zwei mögliche Wege diskutiert wurde. Zum einen eine deutliche Reduzierung des Volumens bei

einer längeren Fortführung des Ankaufprogramms oder ein hohes Volumen über eine kürzere Dauer.

Aufgrund der sich nähernden Grenze von einem Drittel dürfte eine stärkere Reduzierung des Volumens bei einer deutlichen Verlängerung des Programms aus unserer Sicht als die wahrscheinlichere Variante gelten. Zudem ist das Inflationsziel der EZB von nahe 2% auch noch in weiter Ferne. Schließlich war das doch der angebliche Grund, warum das Programm überhaupt erst auflegt wurde.

Wie auch immer die EZB sich am kommenden Donnerstag entscheiden wird, von einer Einleitung des Ausstiegs aus dem Ankaufprogramm kann nicht gesprochen werden. Selbst wenn im kommenden Jahr irgendwann der Punkt erreicht ist, an dem die Notenbank keine Anleihen mehr ankauft, stellt dies doch lediglich den Höhepunkt des Ankaufprogramms dar und kein Ende. Solange es zu keiner Bilanzreduzierung kommt und damit zur Rückführung der in den Markt gepumpten Liquidität durch das Programm, kann auch von keinem Ende des Programms gesprochen werden. Eine von vielen erhoffte Leitzinserhöhung in 2018 wird nur eine Hoffnung bleiben, aber wohl kaum umgesetzt werden.

**Kontakt:**

AMF Capital AG  
Oliver Heidecker  
Eschersheimer Landstraße 55  
60322 Frankfurt am Main

Tel. 069 / 50 95 12 - 540  
E-Mail: [presse@amf-capital.de](mailto:presse@amf-capital.de)

**Über AMF Capital AG:**

Kernkompetenz der AMF Capital AG sind Publikums- und Spezialfonds sowie Beratungsmandate, die Rendite mit minimiertem Risiko verbinden und den Substanzerhalt des investierten Kapitals in den Vordergrund stellen. Die AMF Capital AG ist ein partnerschaftlich und inhabergeführtes Unternehmen. Alle Partner verantworten im Unternehmen eigene Arbeitsbereiche und verfügen über eine jahrzehntelange Erfahrung im Asset Management. Die Bankenunabhängigkeit gibt Freiraum für das Denken und Handeln und ist die Voraussetzung für eine fundierte Chancen- und Risikoanalyse der Anlagen. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Frankfurt am Main.

Eschersheimer Landstrasse 55, 60322 Frankfurt  
Registergericht Frankfurt, HRB 99856  
Vorstand: Oliver Heidecker, Allan Valentiner