2014/38 Ausland

https://shop.jungle.world/artikel/2014/38/null-im-blick

Die EZB senkt den Leitzins

Null im Blick

Von **Axel Berger**

Die erneute Senkung des Leitzinses durch die Europäische Zentralbank wird die Krise in Europa nicht beheben.

Wenn Mario Draghi den Leitzins auf null senken würde, könnte er als erster der europäischen Notenbankchefs in die Geschichte eingehen. Weit davon entfernt ist der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) jedenfalls nicht mehr. Nachdem bereits im Juni der Satz, zu dem Geschäftsbanken sich von der EZB Geld besorgen können, auf lediglich anderthalb Zehntelprozente gesenkt und erstmals gar ein negativer Einlagezins festgesetzt worden war, hat die EZB den Leitzins nun Anfang September nochmals abgesenkt, er liegt nun bei 0,05 Prozent. Nur in den USA ist Geld noch billiger zu haben. Zudem müssen die Banken der Eurozone künftig einen höheren Strafzins von nun 0,2 Prozent bezahlen, wenn sie Geld bei der Notenbank parken, statt es in Form von Krediten an Unternehmen weiterzugeben. Der Strafzins, den die EZB im Juni erstmals für die Banken der Eurozone erhoben hatte, lag in den vergangenen drei Monaten noch bei 0,1 Prozent. Bei einer Pressekonferenz sagte Draghi, es gehe darum, die Inflationsrate im Euro-Raum von derzeit 0,5 Prozent näher an das Ziel von zwei Prozent zu bringen, darüber hinaus möchte die EZB der Stagnation der Wachstumsraten entgegenwirken. Billigeres Geld bedeute mehr vergebene Kredite, stärkere Nachfrage, eine Stabilisierung der Produktion, einen Anstieg der Preise und so auch eine höhere Inflation, teilte die EZB als Begründung für ihre Beinahe-Nullzinspolitik mit.

Ganz offensichtlich scheint die EZB darauf aber nicht allein vertrauen zu wollen. Mit der Bekanntgabe der Leitzinssenkung kündigte die Notenbank zugleich an, den Markt für Asset-Backed Securities (ABS) in Europa durch Aufkäufe wiederbeleben zu wollen. ABS-Papiere gelten als riskante Anleihen, sie werden häufig für den Wohnungsbau oder Autokäufe aufgelegt, bei denen das Geld für Zinsen und Tilgungen aus neuen Krediten stammt. ABS-Papiere gelten als Mitauslöser der Finanzkrise. Banken, die sie besitzen, fanden und finden kaum noch Käufer für ABS-Papiere. In welcher Höhe diese Aufkäufe getätigt werden sollen, soll zwar erst nach dem EU-Gipfel im Oktober bekanntgegeben werden, die Nachrichtenagentur Reuters hatte aber bereits vor der Pressekonferenz von

Draghi berichtet, im Rat der EZB werde über ein Volumen von bis zu 500 Milliarden Euro diskutiert. Mit den Anleihekäufen sollen die Bilanzen kriselnder Banken und Staaten entlastet und diese zu weiteren Kreditvergaben an Unternehmen animiert werden. Mit dieser Entscheidung ist auch ein weiterer Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB, das sogenannte »quantitative easing«, wieder wahrscheinlicher geworden. Bereits im Juni hatte Draghi gesagt, man denke darüber nach. »Eine quantitative Lockerung kann nicht nur Staatsanleihen, sondern auch Kredite des privaten Sektors umfassen«, sagte der EZB-Präsident damals in einem Interview mit der niederländischen Zeitung De Telegraaf.

Kritik an diesen Maßnahmen, die gegen eine Minderheit aus Nordeuropa im EZB-Direktorium beschlossen wurden, kam, und das ist kaum überraschend, vor allem aus Deutschland. Kurz nach der Entscheidung der EZB sagte Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble (CDU) in seiner Haushaltsrede im Bundestag, man könne »mit öffentlichem Geld allein Wachstum und Arbeitsplätze nicht dauerhaft herbeikaufen«. Kaum verhalten kritisierte der deutsche Finanzminister die EZB-Verantwortlichen und seine Ministerkollegen im Süden Europas. »Es bringt auch nichts, bei Wachstum und Beschäftigung einfach auf die Europäische Zentralbank zu schielen«, so Schäuble weiter. Noch deutlicher äußerte sich Jürgen Stark, der von 2006 bis 2012 Chefvolkswirt und Mitglied im Direktorium der EZB war. »Die Märkte werden zu einem Zeitpunkt zusätzlich geflutet, in dem sowieso schon reichlich überschüssige Liquidität weltweit vorhanden ist«, schrieb er in einem Gastkommentar für das Handelsblatt. Diese Geldpolitik führe zu »fundamental verzerrten Marktbedingungen, etwa für Anleihen hoch verschuldeter Euro-Länder und Übertreibungen in anderen Finanzmarktsegmenten«.
Aus diesen Kommentaren lässt sich zwar leicht die von Deutschland vertretene Austeritätspolitik, die durch die EZB schon seit längerem etwas in die Schranken gewiesen wird, heraushören, allerdings weist Stark auch auf die wunden Punkte dieser Geldpolitik hin. Die EU-Kommission musste ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum im kommenden Jahr kürzlich senken. Die Konjunkturaussicht konnte bisher ebenso wenig verbessert wie die Nachfrage nach dem billigen Geld gesteigert werden. Die Höhe der Investitionen blieb in den vergangenen Jahren trotz der Niedrigzinspolitik genauso wie in den USA auf historisch einmalig niedrigem Niveau (Jungle World 24/2014). Solange aber nirgendwo Licht am Ende des Tunnels der »Krise der Profitabilität« erscheint, von der der US-amerikanische Wirtschaftshistoriker Robert Brenner spricht, scheint die EZB den Kurs der Stagnation weiterverfolgen zu wollen. Dass die Alternative ebenfalls wenig attraktiv ist, weiß auch Stark. »Die notwendige Korrektur, wann auch immer sie kommt, kann zu einer neuen schweren Krise führen«, schreibt er in seinem Gastkommentar.

Von der Entscheidung der EZB, den Leitzins zu senken, hat zunächst ausgerechnet Deutschland profitiert, denn durch die Abwertung des Euro werden deutsche Exporte begünstigt. Unmittelbar nach der EZB-Entscheidung fiel der Wert des Euro im Vergleich zum US-Dollar um zwei Cent, während der Deutsche Aktienindex Dax um mehr als ein Prozent zulegte. Im Gegensatz zur EZB hatte die amerikanische Notenbank Fed in den vergangenen Wochen gleich mehrfach ein Ende der expansiven Geldpolitik angekündigt, was zur Verstetigung dieses Verhältnisses führen könnte. Einen neuen Rekord konnte Schäuble gar bei der Refinanzierung der Bundesrepublik durch die Ausgabe von Bundesschatzbriefen vermelden. Schon im August wurden diese mit einer Negativrendite von 0,026 Prozent ausgegeben – ein Novum in der Geschichte. In der vorigen Woche

mussten die Investoren sich bei deren Ankauf nun mit einer negativen Verzinsung von 0,0934 Prozent begnügen. Dass die Nachfrage dennoch das Angebot beinahe um das Dreifache übertraf, verdeutlicht, wie wenige Investitionsmöglichkeiten sich derzeit anbieten, wie groß die Angst vor noch größeren Verlusten nach wie vor ist und dass die Bundesrepublik als einer der letzten sicheren Häfen für überschüssiges Kapital gilt. Es gilt als sicher, dass die EZB auch in den kommenden Jahren das Krisenprogramm fortsetzen wird. Ein Ende der Politik des ultrabilligen Geldes kündigte Draghi erst für den Fall eines signifikanten Aufschwungs an. Draghi scheint allerdings wenig Vertrauen in die Wirksamkeit der eigenen Maßnahmen zu haben. »Unser Programm zur Stützung der Bankenkredite an Unternehmen wird für vier Jahre weitergehen«, hatte er bereits im Juni angekündigt. Was bedeutet, »dass die Zinsen für einen längeren Zeitraum niedrig bleiben werden«. Nichts spricht dafür, dass Draghi seine Meinung seitdem geändert hat. Wenn schon kein neuer Akkumulationszyklus zu erwarten ist, soll wenigstens der Abbau der Staatsschulden innerhalb der EU durch eine erhöhte Inflation vereinfacht werden, von der bisher bei einer Rate von deutlich unter einem Prozent aber auch nichts zu sehen ist. So dürfte die glatte Null beim Leitzinssatz nur noch eine Frage der Zeit sein.

© Jungle World Verlags GmbH