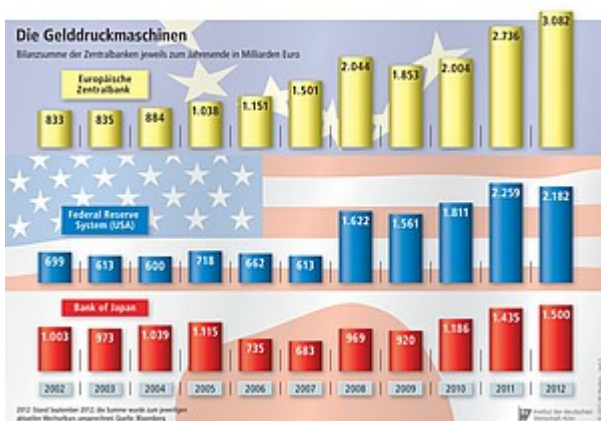


Notenbanken | 31.01.2013 | Lesezeit 3 Min.

Die große Flut

Seit der Finanzkrise im Jahr 2007 hängt die Weltkonjunktur am Tropf der Zentralbanken. EZB, Fed und Co. überfluten die Märkte förmlich mit Liquidität. Das birgt nicht nur die Gefahr ausufernder Inflationsraten, sondern bringt die Weltwirtschaft auch in bedrohliche Abhängigkeit von billigem Geld.

Weil die weltweite Finanzkrise unmittelbar in eine Wirtschaftskrise überging und in Europa zudem in eine Schuldenkrise mündete, strapazierten die großen Notenbanken ihr wichtigstes geldpolitisches Instrument so stark wie nie zuvor: Sowohl die US-Notenbank, die Fed, als auch ihr europäisches Pendant, die EZB, senkten ihre Leitzinsen auf nahe null Prozent. Weil weniger kaum geht, auf jeden Fall aber keine Wirkung mehr hätte, sind die Notenbanken inzwischen auf eine eher umstrittene Alternative umgestiegen: Beim sogenannten Quantitative Easing wird die Geldmenge dadurch ausgeweitet, dass die Notenbanken in großem Stil Staatspapiere, Unternehmensanleihen und Aktien kaufen. Ein Überblick über die – fast verzweifelten – Aktionen der Notenbanken in den vergangenen Jahren:



Europäische Zentralbank (EZB). Die entscheidenden Worte fielen am 6. September 2012. „Der Euro ist unumkehrbar“, sagte EZB-Präsident Mario Draghi und kündigte an, die EZB werde den krisengeschüttelten Eurostaaten helfen, indem sie erneut bereitsteht, deren Staatsanleihen aufzukaufen – dieses Mal aber „unbegrenzt“.

Ebenfalls „unbegrenzt“ war zur Jahreswende 2011/2012 das Angebot der Europäischen Zentralbank, die Geschäftsbanken mit dreijährigen Krediten zu versorgen und dafür kaum Zinsen zu verlangen – ein Schnäppchen, das die Banken im Umfang von 1 Billion Euro angenommen haben.

Noch wird diese Ausdehnung der Geldmenge zwar dadurch kompensiert, dass sich die Banken im Euroraum mit der eigenen Kreditvergabe sehr zurückhalten, sodass die Inflationsgefahren bislang gering sind. Gleichwohl hat die EZB ihre Bilanzsumme mit dieser Strategie auf ein nie dagewesenes Niveau hochgeschraubt – und entsprechend groß ist die Fallhöhe (Grafik):

Die Bilanzsumme der EZB ist seit 2007 um mehr als die Hälfte gestiegen und beträgt derzeit mehr als 3 Billionen Euro – das entspricht rund 30 Prozent des Bruttoinlandsprodukts der Euroländer.

Was Zentralbanken tun				
<p>Eine Zentralbank ist die geld- und währungspolitische Institution in einem Staat oder – wie die Europäische Zentralbank – in einem Währungsraum. Weil Zentralbanken das Recht haben, Banknoten herauszugeben, werden sie auch Notenbanken genannt. Zu den wichtigsten Aufgaben einer Zentralbank gehört es, den Zahlungsverkehr einer Volkswirtschaft sicherzustellen sowie die Geschäftsbanken zu finanzieren – und dabei das Preisniveau und den Wert des Geldes stabil zu halten. In den USA verfolgt die Zentralbank auch wirtschaftspolitische Ziele. Das wichtigste Instrumentarium einer Notenbank ist die Steuerung der Zinshöhe und der Geldmenge. Der wohl größte Unterschied zwischen den einzelnen Zentralbanken ist der Grad ihrer politischen Abhängigkeit.</p>	<p>Geldpolitische Ziele</p> <p>→ Preisstabilität</p>	<p>Europäische Zentralbank</p> <p>→ Preisstabilität</p>	<p>Federal Reserve System</p> <p>→ Hoher Beschäftigungsstand → Preisstabilität → Moderate langfristige Zinsen</p>	<p>Bank of Japan</p> <p>→ Preisstabilität → Stabilität des Finanzsystems</p>
	<p>Aufgaben</p> <ul style="list-style-type: none"> ✗ Geldpolitik der Europäischen Union festlegen und durchführen ✗ Devisengeschäfte durchführen ✗ Währungsreserven der Mitgliedstaaten verwalten ✗ Reibungsloses Funktionieren der Zahlungssysteme fördern ✗ Ausgabe von Banknoten ✗ Genehmigung der Volumen für die Ausgabe von Euro Münzen in den Mitgliedstaaten 	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Bankwesen überwachen und regulieren ✗ Geldpolitik der USA umsetzen ✗ Zahlungssystem aufrechterhalten ✗ Geldmenge überwachen 	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Notenausgabe ✗ Kontrolle der Geldmenge ✗ Geldpolitik umsetzen ✗ Geschäftsbanken refinanzieren ✗ Kauf und Verkauf von Staatsanleihen ✗ Kreditgewährung an Regierung ✗ Technische Unterstützung des Bankensektors 	

Federal Reserve System (Fed). In den USA steht der Leitzins seit 2009 bei 0,25 Prozent. Im selben Jahr stützte die Fed die heimische Wirtschaft mit dem Kauf von Anleihen für mehr als 1 Billion Dollar, 2010 kamen noch einmal 600 Milliarden Dollar hinzu. Im Jahr 2011 folgte die „Operation Twist“, bei der die amerikanische Notenbank Staatsanleihen im Wert von 400 Milliarden Dollar erwarb. Im vergangenen Jahr wurde dann beschlossen, für 45 Milliarden Dollar Staatsanleihen und für 40 Milliarden Dollar hypotheckenbesicherte Anleihen aufzukaufen – und zwar jeden Monat.

Die amerikanische Notenbank hat mittlerweile rund 15 Prozent der Staatsschulden der USA in ihren Büchern stehen. Zum Vergleich: In Japan sind es 11 Prozent und in Europa 7 Prozent.

Bank of Japan. Zinssenkungen sind für die japanische Notenbank bereits lange ein stumpfes Schwert, denn in Japan liegt der Leitzins schon seit mehr als einem Jahrzehnt unter 1 Prozent. Da Japan praktisch seit 20 Jahren in der Krise steckt und unter einer Deflation leidet, will der neue Premier Shinzo Abe die japanische Notenbank zwingen, japanische Staatsanleihen zu kaufen – damit die Inflation endlich wieder auf 2 Prozent steigt und so die Lähmung der Wirtschaft durch sinkende Preise beendet.

Im September 2012 hatte die japanische Zentralbank bereits zum dritten Mal innerhalb von nur vier Monaten den Geldhahn aufgedreht und ihr milliardenschweres Anleihen-Kaufprogramm zur Stützung der Wirtschaft um weitere 10 Billionen Yen erhöht – auf 101 Billionen Yen, das sind umgerechnet mehr als 900 Milliarden Euro.

Schafft Japan mit diesen drastischen Maßnahmen die Kehrtwende nicht, droht der Welt die größte Schuldenkrise der Geschichte. Denn mit einer Staatsverschuldung von rund 245 Prozent des Bruttoinlandsprodukts steckt Japan so tief in den Miesen wie kaum ein anderes Land.

Die gewaltigen Liquiditätsspritzen in den Industrieländern bergen zumindest mittelfristig erhebliche Risiken. Weil das Geld irgendwo hinmuss, drohen gefährliche Spekulationsblasen auf den Aktien- und Rohstoffmärkten. Zudem binden sich die Zentralbanken durch den Kauf von Staatsanleihen immer mehr an die Politik und setzen ihre Unabhängigkeit aufs Spiel.

Nicht minder bedrohlich ist die Gefahr eines „Währungskriegs“. Denn die stetige Zunahme von billigem Zentralbankgeld verringert in den jeweiligen Volkswirtschaften den Wert der heimischen Währung – das wiederum verbessert zwar die Wettbewerbsfähigkeit der Exportwirtschaft, kann aber auch einen ruinösen Unterbietungswettbewerb der Zentralbanken in Gang setzen. Die Notenbanker sind deshalb gut beraten, sich zu überlegen, wie sie die gewaltigen Geldmengen über kurz oder lang von den Märkten nehmen.

Kernaussagen in Kürze:

- Seit der Finanzkrise im Jahr 2007 hängt die Weltkonjunktur am Tropf der Zentralbanken - EZB, Fed und Co. überfluten die Märkte förmlich mit Liquidität.
- Die Bilanzsumme der EZB ist seit 2007 um mehr als die Hälfte gestiegen und beträgt derzeit mehr als 3 Billionen Euro - das entspricht rund 30 Prozent des Bruttoinlandsprodukts der Euroländer.
- Die amerikanische Notenbank hat mittlerweile rund 15 Prozent der Staatsschulden der USA in ihren Büchern stehen - in Europa sind es lediglich 7 Prozent.